

CO₂ på (gjennom f.eks. GHG-protokollen). De selskapene som vil kvalitetssikre sine mål, og bruke disse som et konkurransefortrinn i kommunikasjon mot markedet, kan ta rapporteringen ett steg videre ved å slutte seg til SBTi.

Selskaper som setter seg «Paris Proof»-vitenskapsbaserte mål, slutter seg til en raskt voksende andel av internasjonale selskaper som vil bevise at de jobber mot 1,5 gradersmålet. I 2016 hadde 33 selskaper sluttet seg til SBTi – nå har over 2000 selskaper blitt med. COP26 økte verdens ambisjoner og nasjonale mål om utslippskutt – det blir næringslivets rolle å levere på disse. Vitenskapsbaserte mål er et viktig

hjelpemiddel for selskaper til å velge en retning som er i tråd med en bærekraftig fremtid.

Sources

Mot 2.7 grader: <https://www.aftenposten.no/verden/i/z74eoK/fn-verden-er-paa-vei-mot-27-graders-oppvarming>
 SBT seminar: Science Based Targets
 Forrige RR: Vi behøver en nasjonal dugnad - Revisjon og regnskap (revregn.no)
 (Victor Norman artikkel: økonomien i å ta kostnaden nå <https://www.dn.no/med-egne-ord/olje-og-gass/det-gronne-skiftet/stortingsvalget-2021/kronikk-myk-landing/2-1-1054344>)

Ny anbefaling om god selskapsledelse og eierstyring

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) ga 14. oktober 2021 ut en revidert anbefaling for eierstyring og selskapsledelse.¹ Artikkelen kommenterer endringene og har et spesielt fokus på endringer knyttet til bærekraft, siden dette er noe som engasjerer mange.



Høyskolelektor
 Stine Winger Minde
 Handelshøyskolen BI, Institutt for rettsvitenskap og styring.
 Hun er sekretær for Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES)

NUES-anbefalingen retter seg i første rekke mot børsnoterte selskaper på Oslo Børs og Euronext Expand.² I tillegg kan anbefalingen være hensiktsmessig for andre selskaper med spredt eierskap og hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning.³

Formålet med anbefalingen er å fremme god eierstyring og selskapsledelse ved å klargjøre rolledeling mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse utover det som følger av lovgivningen. Anbefalingen skal bidra til å styrke tilliten til selskapene og bidra til størst mulig verdiskaping over tid, til beste for aksjeeiere, ansatte og andre interessenter.

Erfaringene med de tidligere anbefalingene er at de synes å fungere godt og ha stor gjennomslagskraft i den norske debatten om eierstyring og selskapsledelse.

Bakgrunnen for endringene

Forrige revidering av anbefalingen skjedde i 2018. Det er særlig tre forhold som har nødvendiggjort endringer. For det første er markedsstandarder knyttet til forholdene som dreier seg om bærekraft, miljø- og samfunnsmessige forhold mv., endret. For det annet har det skjedd endringer i lovgivningen som griper inn i anbefalingen. For NUES er det et mål å unngå dobbelregulering i lov og anbefaling. Anbefalinger som i det vesentlige følger av lov og forskrift, er derfor fjernet. For det tredje fikk NUES ved forrige revidering av anbefalingen innspill som NUES nå ønsker å ta hensyn til.

I forkant av årets endringer ble det gjennomført en høringsrunde.⁴ Tilbakemeldingene var i all hovedsak positive, og det synes som om endringene har bred støtte.

1 NUES er et bredt sammensatt utvalg bestående av åtte ulike interessegrupper for eiere, utstedere av aksjer og Oslo Børs: Den norske Revisorforening, Eierforum, Finans Norge, Norske Finansanalytikerens Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs, Pensjonsskasseforening og Verdipapirfondenes forening. Anbefalingen ble første gang utgitt i 2004. Årets anbefaling er den tiende utgaven.

2 Se anbefalingen kapittel 1 for nærmere redegjørelse for hvilke selskaper som skal følge anbefalingen.

3 Dette gjelder blant annet for selskaper der aksjer eller egenkapitalbevis er tatt opp til handel på multilateral handelsfasilitet, slik som f.eks. Euronext Growth. Det finnes også eksempler på samvirkeforetak og boligbyggelag som benytter seg av anbefalingen så langt den passer (f.eks. Tine og OBOS).

4 Alle høringsvar er tilgjengelig på www.nues.no

Nedenfor følger en oversikt over de viktigste endringene. Anbefalingen kan leses på www.nues.no

Viktigste endringer

Bærekraftig verdiskaping (anbefalingen kapittel 2)

Anbefalingens kapittel 2 er rettet mot den virksomheten som selskapet skal drive, herunder hvordan selskapet skal skape verdier og forholde seg til samfunnet. Det er også her man finner endringen som har fått mest oppmerksomhet.

Tidligere gikk anbefalingen ut på at selskapet bør ha retningslinjer med tanke på hvordan selskapet forholder seg til omverdenen. Anbefalingen var også tett knyttet opp mot regnskapsloven § 3-3c om redegjørelse for samfunnsansvar.

Den nye anbefalingen sier at styret bør ta hensyn til bærekraft i selskapenes mål, strategier og risikoprofil, slik at selskapet skaper verdier for aksjonærene på en bærekraftig måte. Målet er at hensynet til bærekraft knyttes tett opp mot selskapets virksomhet og verdiskaping, og blir en integrert del av helheten. Det er altså en anbefaling om *hvordan* selskapet skal skape verdier. Det er imidlertid et sentralt poeng at verdiskapingen skal skje med tanke på aksjonærene.

NUES definerer ikke begrepet bærekraft utover at verdiskapingen skal skje under hensyn til økonomiske, sosiale og miljømessige forhold. Det er opp til styrene å identifisere og vurdere hvilke bærekraftselementer som er relevante for selskapet. Styret må derfor ha et aktivt forhold til hvordan selskapets verdier skapes og påvirker samfunnet.

Med denne endringen plasserer NUES seg i sentrum av dagens corporate governance-debatt knyttet til forholdet mellom prinsippet om gevinstmaksimering (vinningsformålet) og bærekraft.

Bakgrunnen for endringen om bærekraftig verdiskaping

Det er økte forventninger til selskapene om å inkludere bærekraft i virksomhetsstyringen. Dette gjenspeiles blant annet i nyere norsk lovgivning, slik som regnskapsloven § 3-3c om redegjørelse for samfunnsansvar som nylig er endret (ikrafttredelse 1. juli 2021), med flere spesifikke krav til innholdet i redegjørelsen. Videre forventes to viktige lover å tre i kraft snart, dvs. åpenhetsloven og lov om offentliggjøring av bærekraftinformasjon.

Åpenhetsloven trer i kraft 1. juli 2022 og pålegger blant annet større virksomheter å utføre egne aktomhetsvurderinger knyttet til overholdelsen av menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold i egen virksomhet og leverandørkjeden.⁵

Lov om offentliggjøring av bærekraftinformasjon i finanssektoren innebærer at to viktige pilarer i EUs arbeid med bærekraftig finans, taksonomiforordningen og offentliggjøringsforordning blir tatt inn i norsk rett.⁶ Taksonomiforordningen innfører et rammeverk for klassifisering av bærekraftig økonomisk aktivitet. Bedriftene skal informere omverdenen om hvordan foretaket bidrar til bærekraftig utvikling, målt etter kriteriene EU har fastsatt. Offentliggjøringsforordningen inneholder regler om offentliggjøring av bærekraftsrelatert informasjon i finanssektoren. Kort sagt retter reglene seg mot finansinstitusjoner som forvalter penger for investorer, for eksempel aksjefond. Formålet er at forvalterne skal gi kundene (investorer) informasjon om hvor «grønne» fondene deres er og dermed forhindre «grønnvasking». Det antas at loven vil tre i kraft så raskt som mulig etter 1. januar 2022.

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Videre arbeider EU med flere nye initiativer, som forventes gjennomført i norsk rett. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) er et nytt direktiv om bærekraftsrapportering.⁷ Målet er også her å forhindre grønnvasking, samt å få bedre rapportering. CSRD stiller blant annet økte krav til at selskapene skal se seg selv i et bredere perspektiv. Interessenter skal kartlegges og deres interesser identifiseres.

Bærekraftig corporate governance

Et annet viktig initiativ fra EU, er forslaget om bærekraftig corporate governance.⁸ Målet er at selskaper skal opptre bærekraftig, ta ansvar for «stakeholder interests» og selskapsinteressen. Forslaget bygger blant annet på en forutsetning om at selskapene i for stor grad fokuserer på kortsiktige aksjonærinteresser fremfor selskapenes langsiktige interesser.

Gjennom nye EU-regler skal økonomisk aktivitet vris mot bærekraftig økonomisk aktivitet. Selskapenes formål skal ikke være profittmaksimering for enhver pris. Forslaget omfatter i utgangspunktet alle allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper, og kan få betydning for store deler av norsk næringsliv. I Norge har forslaget imidlertid fått påfallende lite oppmerksomhet. I andre land er forslaget derimot

5 Loven er blant annet omtalt av Smeby, Kim og Blekstad, Marie, Åpenhetslov og EU-resolusjon om aktomhetsvurderinger, Revisjon og Regnskap, utgave nr. 5-2021 og Karlsen-Brown, Karine og Aavik, Linn, Åpenhetsloven: Rett til informasjon om forhold på produksjonssteder, Revisjon og Regnskap, utgave nr. 6-2021.

6 EU 2019/20188 om offentliggjøring av informasjon om bærekraft i finanssektoren (offentliggjøringsforordningen) og EU 2020/852 om klassifikasjonskriterier for bærekraftige økonomiske aktiviteter (taksonomiforordningen). Direktivene er omtalt i Revisjon og regnskap ved flere anledninger, se blant annet (i kronologisk rekkefølge); Asker, Line, EUs arbeid med bærekraftig finans, Revisjon og Regnskap nr. 2-2020, Flanning, Liam og Fadnes, Yvonne, Nye EU-retningslinjer for finansbransjen, Revisjon og Regnskap nr. 3-2020 og Kjelse, Ingrid Marie og Kirkwood, Jerome Alexander, EU setter en stopper for grønnvasking, Revisjon og Regnskap nr. 1-2021. Se også Birkmose, Hanne Søndergaard, EU's grønne taksonomi og offentliggjørelse af bæredyktighetsrelaterede oplysninger, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret (NTS), 2021-1.

7 Forslag til nytt direktiv kan leses her: Corporate sustainability reporting | European Commission (europa.eu), https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en Direktivet endrer 2014/95/EU Non-Financial Reporting Directive (NFRD). Innholdet i norske bærekraftsrapporter reguleres i dag av regnskapsloven § 3-3c. Direktivet er blant annet omtalt av Akselberg, Carl-Emil, Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD, Revisjon og Regnskap nr. 5-2021.

8 Forslaget er tilgjengelig her; Sustainable corporate governance (europa.eu), https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance_en

kraftig kritisert.⁹ Enkelte har betegnet det som næringsfiendtlig og uttalt at forslaget i verste fall er egnet til å skade hele den Europeiske Union. Den harde kritikken mot forslaget og dets premisser synes imidlertid ikke å stoppe prosessen, og det forventes at det fremlegges et forslag i desember 2021.

Økende regulering av bærekraft

Bakgrunnen for endringen i anbefalingen om bærekraftig verdiskaping må derfor ses i lys av at selskapene står overfor en økende regulering av bærekraft i virksomhetsstyringen. I tillegg er det et mål for NUES at anbefalingen kan møte internasjonale standarder og beste praksis knyttet til bærekraft. Anbefalingen om bærekraftig verdiskaping er forsøkt utformet på et tilstrekkelig overordnet plan og på en måte som gjør at den kan stå seg over tid.

Forholdet mellom verdiskaping og bærekraft

At selskapets virksomhet skal innrettes slik at det skaper verdier for aksjonærene, ble inntatt som en presisering ved revisjonen av anbefalingen i 2018. Det følger også av allmennaksjeloven at allmennaksjeselskaper har til formål å skaffe aksjonærene økonomisk vinning, jf. asal. § 2-2 (2). I norsk rett omtales dette gjerne som vinningsformålet eller som et prinsipp om profittmaksimering og ligger til grunn for hele aksjeselskapskonstruksjonen.¹⁰ Vinningsformålet er derfor et overordnet mål som setter skranker for hva styret ansvarsfritt kan gjøre. Verdiskaping på kort og lang sikt er en forutsetning for selskapets evne til å dekke kreditorenes forpliktelser og gi aksjeeierne avkastning. Verdiskaping er i det hele tatt en forutsetning for at selskapet skal bestå, og dermed for eksempel også avgjørende for opprettholdelse av arbeidsplassene knyttet til selskapets virksomhet.

Ikke bare vinningsformålet

Da NUES i 2018 inntok presiseringen i anbefalingen om at selskapene skal skape verdier for aksjonærene, møtte forslaget noen motforestillinger i høringen, og det var også gjenstand for en del mediedebatt. NUES uttalte den gang at det burde være lite kontroversielt at et notert selskap har dette som formål, og endringen ble derfor gjennomført. Det kunne imidlertid synes som om enkelte av motforestillingene bygde på et synspunkt om at NUES mente at vinningsformålet var det eneste hensynet selskapene skulle ivareta (dvs. en ren shareholder value-tilnærming).

⁹ Se Strand, Therese, EU and sustainable corporate governance, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret (NTS) 2021-3 om bakgrunn for kritikken og oversikt over de ulike aktørene som har kritisert forslaget. Av disse kan det være særlig grunn til å nevne høringsvaret fra Nordic Company Law Scholars, Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance, 7 October 2020, som er tilgjengelig her https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance/F583972_en. Kritikken er også oppsummert i et blogginnlegg; EC Corporate Governance Initiative, <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/11/ec-corporate-governance-initiative-series-sustainable-corporate-series-sustainable-corporate-governance?—A+Response+from+the+Nordic+Countries+|+Oxford+Law+Faculty>, <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/11/ec-corporate-governance-initiative-series-sustainable-corporate-series-sustainable-corporate-governance-report-a-critique/>. Se også innlegg fra Harvard Law School ved Roe, M., Spemann, H., Fried, J., Wang, C., The Sustainable Corporate Governance Initiative in Europe, Yale Journal on Regulation Online Bulletin 7, 2021. Forfatterne har oppsummert kritikken i et blogginnlegg; <https://clsbluesky.law.columbia.edu/2020/11/09/the-european-commissions-sustainable-corporate-governance-report-a-critique/>.

Hensynet til samfunnet og øvrige interesser

NUES har helt siden den første anbefalingen i 2004 fremhevet at gode relasjoner til samfunnet og de interessenter som berøres av virksomheten, er sentralt. De børsnoterte selskapene forvalter en betydelig del av kapitalen i samfunnet og står for en stor del av verdiskapingen. Det er derfor både i selskapets og i samfunnets interesse at selskapene styres og ledes på en betryggende måte. Hvordan hensynet til samfunnet og øvrige interessenter har vært utformet i anbefalingen, har imidlertid variert.

Vinningsformålet – modifikasjoner

I norsk aksjerett er det heller ikke tvilsomt at vinningsformålet må tåle en rekke modifikasjoner. Slik begrensning kan følge av både aksjelovgivningen og av øvrig rammelovgivning om f.eks. arbeidstakerrettigheter og miljø. Styret er satt til å ivareta selskapets interesser i vid forstand, og selskapets interesse omhandler mer enn bare interessene til aksjeeierne, kreditorer, ansatte, markedet og samfunnet. Selskapets interesse handler om hva som er det beste for selskapet som selvstendig juridisk person på kort og lang sikt. Dette ble blant annet slått fast i forbindelse med innføring av regler om ansattes medbestemmelsesrett på 1970-tallet, og har siden vært førende for store deler av norsk aksjelovgivning.

En elastisk lovgivning

Det står ikke noe sted i norsk lov at aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper skal drives med tanke på profittmaksimering uten hensyn til andre interessenter. Norsk aksjelovgivning må derfor kunne sies å være relativt elastisk og i stor grad legge til rette for at norske selskaper utøver det samfunnsansvaret som EU ønsker. For eksempel kan styret i norske selskaper normalt ansvarsfritt beslutte å opprettholde driften i selskapet for å sikre arbeidsplasser, selv om en eventuell nedleggelse og oppløsning ville ha gitt aksjonærene større økonomisk gevinst.

Det er heller ikke slik at selskapene står fritt til å velge hvilke interesser som det skal tas hensyn til. Slike avveininger ser vi særlig igjen i regler om kapitalbinding, hvor formålet ofte er å beskytte kreditor og andre såkalte «stakeholder»-interesser.

Ingen av høringsinstansene var negative til den nye anbefalingen om bærekraftig verdiskaping. En av grunnene til dette er kanskje at mange av de noterte selskapene allerede etterlever eller er i ferd med å innrette virksomheten i tråd med anbefalingen.

Styrets plikt til å vurdere en rekke risikofaktorer

I høringen ble det også påpekt at det i dag må anses som ukontroversielt at noterte selskaper har som mål å skape verdier på en bærekraftig måte. Som en del av begrunnelsen ble det blant annet vist til at det følger av styrets generelle ansvar for å håndtere finansielle og operasjonelle risikoer at styret må ta hensyn

¹⁰ Se Jakobsen, Lisa Charlotte, Vinningsformålet i norsk aksjeselskapsrett, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret (NTS), 2018:2 s. 11-36 og Truyen, Filip, Aksjonærens myndighetsmisbruk – en studie av asal. § 5-21 og uskrevene misbruksprinsipper, Cappelen Forlag AS, Oslo 2005, s. 107 – 112 for en generell fremstilling av vinningsformålet.

til økonomiske, sosiale og miljømessige forhold av betydning for verdiskapingen. Avhengig av blant annet virksomhetens karakter, omfang og geografiske plassering, har styret plikt til å gjøre seg kjent med en rekke ulike risikofaktorer og vurdere om og eventuelt på hvilken måte disse kan ha betydning for selskapets verdiskaping. Det er også grunn til å anta at selv om en del av reguleringen om bærekraft er knyttet til ulike rapporteringskrav mv., så vil det også indirekte påvirke *hvordan* selskapene skaper verdier.

Anbefalingen rokker ikke ved grunnleggende trekk ved regler om ansvar for styremedlemmer om at det ligger innenfor styrets forretningsmessige skjønn å avgjøre hva som for det enkelte selskapet er en adekvat håndtering. Så lenge det foretas en forsvarlig vurdering, kan det derfor ikke i ettertid rettes krav mot styret på det grunnlag at styret har feilvurdert situasjonen.

Valgkomité (anbefalingen kapittel 7)

Anbefalingen har tidligere åpnet opp for at maksimalt ett medlem av valgkomiteen også kunne være styremedlem, så lenge medlemmet ikke stilte til gjenvalg til styret. Ved revisjon av anbefalingen i 2018 mottok NUES en rekke innspill om at dette var uheldig. Den nye anbefalingen innebærer at styrets medlemmer eller ledende ansatte i selskapet ikke bør være medlem av valgkomiteen. Målet er å styrke valgkomiteens uavhengighet og habilitet i forholdet mellom valgkomiteen og dem som skal velges. Den tidligere anbefalingen var også lite praktisk ettersom det kan være vanskelig å vite om et styremedlem skal ut av styret ved neste generalforsamling.

I tillegg er det i kommentarene til anbefalingen inntatt at valgkomiteen bør ha individuelle samtaler med styrets medlemmer og daglig leder. Formålet med endringen er å sikre valgkomiteen et best mulig grunnlag for sine vurderinger. I høringen ble det påpekt at dette synes å være alminnelig praksis i en rekke valgkomiteer også i dag.

Avtaler med tilknyttede parter (anbefalingen kapittel 9)

1. januar 2021 trådte det i kraft nye lovregler i allmennaksjeloven kapittel V om vesentlige avtaler mellom noterte selskaper og tilknyttede parter, som nødvendiggjorde endringer i anbefalingen. Reglene innebærer en skjerpelse av saksbehandlingsreglene for slike avtaler. På den annen side antas det at lovendringen innebærer at de såkalte «terskelverdiene» for hvilke avtaler som omfattes, er hevet. Allmennaksjeloven har i tillegg en del unntak for noen typer avtaler. På bakgrunn av tidligere erfaringer er det derfor grunn til å anta at det er relativt få avtaler som omfattes av saksbehandlingsreglene.

Avtaler med tilknyttede parter

Etter NUES' syn er det fortsatt behov for en anbefaling om avtaler med tilknyttede parter. Endringen innebærer likevel en oppmyking og forenkling fra tidligere anbefaling. Den nye anbefalingen innebærer at styreinstruksen bør angi hvordan

styret og den daglige ledelsen skal behandle avtaler med tilknyttede parter. Hvem som er tilknyttet part, skal forstås som i allmennaksjeloven § 3-12.

Interessekonflikter

Formålet med anbefalingen er å sikre at selskapet gjøres kjent med mulige interessekonflikter, og at selskapet har en tilstrekkelig grundig behandling av slike avtaler, med sikte på å hindre at det blir overført verdier til en tilknyttet part («tunneling»). Styret må sørge for at det treffes hensiktsmessige tiltak for å beskytte interessene til selskapet og aksjeeierne. I instruksjonen bør det blant annet fremgå hvorvidt det er nødvendig å innhente uavhengig verdivurdering. Det anbefales også at styret redegjør for slike avtaler i årsberetningen.

Gjelder alle avtaler

Anbefalingen rekker altså lenger enn allmennaksjelovens regler, ettersom den gjelder for *alle* avtaler med tilknyttede parter. Det gjøres ingen tilsvarende unntak som i allmennaksjeloven § 3-16, som blant annet gjør unntak for alminnelige forretningsmessige avtaler. I styreinstruksen kan det inntas unntak og/eller skilles mellom hvordan ulike avtaler med tilknyttede parter skal behandles. Det er opp til selskapene å avgjøre om de vil gjøre unntak for avtaler som allerede reguleres av særskilte saksbehandlingsregler, jf. for eksempel allmennaksjeloven § 3-16 nr. 3-7 og 10.

I høringsnotatet presiserte NUES imidlertid at såkalte «alminnelige forretningsavtaler» som inngås med tilknyttede parter, bør reguleres av styreinstruksen. Det følger av både svensk og dansk selskapslovgivning at styret skal ha etablert rutiner/interne prosedyrer for å vurdere om en avtale med en tilknyttet part er en alminnelig forretningsmessig avtale.¹¹ I norsk rett finnes ingen tilsvarende regulering.

Videre rekker anbefalingen lenger enn allmennaksjelovens regler da den ikke er begrenset til styrets saksbehandling, men også gjelder for hvordan den daglige ledelse bør behandle avtaler med tilknyttede parter.

I høringen ble det påpekt at de fleste styreinstrukser allerede regulerer avtaler med tilknyttede parter. Forslaget vil derfor neppe oppleves som byrdefullt i praksis.

Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer (anbefalingen kapittel 12)

1. januar 2021 trådte det i kraft nye lovregler i allmennaksjeloven § 6-16a om retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper og § 6-16b om rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer, med tilhørende forskrift. Hovedformålet med lovendringene er å gi aksjeeierne større mulighet til å påvirke rammene for lønn og annen godtgjørelse, slik at det skapes en lønnskultur som fremmer selskapets langsiktige interesser.

¹¹ Aktiebolagslagen (2005:551) 16 kap. 6 § 2 st. og Selskabsloven LBK nr 1952 af 11/10/2021 § 139d, stk. 4.

De nye lovreglene er mer omfattende og detaljerte enn tidligere, og medfører at store deler av anbefalingen er overflødig. For å unngå dobbeltregulering, fjernes derfor flere av de tidligere anbefalingene.

Supplerer nye lovregler

På tre punkter har NUES valgt å supplere de nye lovreglene. For det første anbefales det at ordningene for lønn og annen godtgjørelse bør bidra til sammenfallende interesser mellom aksjeeierne og ledende ansatte. For det annet må ordningene være enkle. For det tredje bør det settes tak på resultatavhengig godtgjørelse. Sistnevnte anbefaling er imidlertid ikke ny, men har også fulgt av tidligere anbefalinger. At det settes et tak på resultatavhengig godtgjørelse, er et viktig element for å sikre at resultatavhengige godtgjørelser er forutsigbare og at godtgjørelsen ikke blir uforholdsmessig høy i de tilfellene hvor resultatet eller aksjekursen er sterkt påvirket av eksterne forhold. Videre kan det sikres at det ikke skjer uforholdsmes-

sige verdioverføringer fra aksjonærene til ledelsen. I kommentarene til anbefalingen utdypes, forklares og begrunnes anbefalingene nærmere.

Fremtidige endringer

Som nevnt foran forventes det at EU i desember 2021 vil fremlegge et forslag knyttet til bærekraftig corporate governance. Ettersom høringsforslaget til direktivet spenner vidt både med hensyn til hva som skal reguleres og valg av reguleringsmetode, er det naturligvis også usikkert hvordan den endelige reguleringen vil bli. Det blir derfor spennende å se i hvilken grad norsk lovgivning og corporate governance er rustet for å møte fremtidig EU-regulering.

Innspill og forslag til endringer kan kontinuerlig sendes til NUES: info@nues.no

Covid-19 og klima i fokus

ESMAAs prioriteringer for 2021

Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndigheten (ESMA) har offentliggjort sine prioriteringer for kontrollen av årsrapportene for 2021.¹ I år prioriteres virkningene av covid-19-pandemien og opplysninger om klimarelaterte forhold, forventede kredittap blant banker og opplysninger om EU-taksonomien.

Aktuelt om finansiell rapportering

Formålet med denne spalten er å gi løpende oppdatering på aktuelle og sentrale spørsmål om finansiell rapportering. Det vil kunne være nye standarder eller tolkninger fra IASB eller NRS, men også relevante uttalelser gitt av regulerende myndigheter, eller kommentarer til andre relevante utviklingstrekk med betydning for norske foretaks finansielle rapportering. En regnskapsfaglig spesialistgruppe i EY er forfattere av spalten. Dette nummerets spalte er forfattet av Alvar Strandvold, Manager og faglig rådgiver i fagavdeling regnskap i EY.



Siviløkonom og master i revisjon og regnskap
Alvar Strandvold
Manager EY

Bakgrunn

Hver høst offentliggjør ESMA sine prioriteringer for gjennomgangen av årets årsrapporter. ESMA gjennomfører ikke selv tilsyn, men prioriteringene blir fulgt

tett i de enkelte landene. Her i Norge offentliggjør Finanstilsynet sine egne prioriteringer basert på ESMAAs, med eventuelle særnorske tillegg. ESMAAs prioriteringsdokument gir dermed svært nyttig innsikt i hvilke områder og problemstillinger foretakene bør vie særlig oppmerksomhet ved utarbeidelsen av årsrapportene for 2021.

Virkingen av covid-19

Selv om omfattende vaksinasjonsprogrammer har ført de fleste europeiske landene tilbake til en relativt normalisert hverdag, er pandemien fortsatt noe som betydelig preger det inneværende året. Det er derfor ikke overraskende at ESMA også i år har tatt inn virkningene av covid-19 som et prioritert område for kontrollen av både IFRS-

regnskapet, annen ikke-finansiell rapportering, som årsberetningen, og alternative resultatmål (APM-er).

Finansregnskapet

På tross av vaksineringsen har smittesituasjonen i flere land resultert i gjeninnføring av restriksjoner, noe som bidrar til fortsatt usikkerhet om den fremtidige økonomiske utviklingen. ESMA oppfordrer til en grundig vurdering av pandemiens langtidsvirkninger på foretakenes aktiviteter, resultater, finansielle stilling og kontantstrømmer. Dette kan påvirke både vurderingen av fortsatt drift, vesentlig skjønnsutøvelse, estimeringsusikkerhet, presentasjon og nedskrivninger.

Langtidsvirkningene av pandemien må etter ESMA syn blant annet hensyntas ved vurderingen av fortsatt drift, siden IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap* klargjør at vurderingen skal bygge på «all tilgjengelig informasjon om framtiden, som minst er, men ikke er begrenset til, tolv måneder fra slutten av rapporteringsperioden». Hvis det foreligger vesentlige usikkerheter om evnen til fortsatt drift, skal det opplyses om dette. I den forbindelse er det også nyttig å se hen til opplæringsmaterialet om vurderingen av fortsatt drift som IASB publiserte i januar i år.¹

Særlig stor usikkerhet i noen bransjer

I noen bransjer, som for eksempel transport, overnatting/hotell og detaljhandel, er det særlig stor usikkerhet rundt langtidsvirkningene av covid-19, siden det både er uklart om bransjen vil gå tilbake til tilstanden før pandemiens utbrudd og når det eventuelt vil skje. ESMA forventer derfor at foretak i slike bransjer gir opplysninger om endringer i skjønnsmessige vurderinger, estimater og forutsetninger som følge av den endrede økonomiske og finansielle situasjonen, samt hva grunnlaget for disse endringene er.

Dette innebærer blant annet at det skal gis opplysninger om de viktigste forutsetningene i nedskrivningstester og om den utnyttbare levetiden av ikke-finan-

sielle eiendeler har endret seg, og om det er relevant for en forståelse av finansiell stilling og resultat. Opplysninger om når og om foretaket forventer å nå tilbake til en normalsituasjon, kan i denne sammenhengen være viktige. I oppsummeringsrapporten for kontrollen av 2020-rapportene bemerket ESMA at slike opplysninger i mange tilfeller ikke ble gitt, og dette bør derfor ses særskilt på ved utarbeidelsen av 2021-regnskapet.

Reversere tidligere nedskrivninger?

Det er også naturlig å ta stilling til om tidligere nedskrivninger bør reverseres. ESMA minner i denne sammenheng om at IAS 36 *Verdifall på eiendeler* lister opp flere indikatorer på at et tidligere regnskapsført tap på verdifall ikke lenger finnes eller er redusert. En forutsetning for at en reversering kan skje, er at det har skjedd en endring i estimatene som ble brukt ved beregningen av eiendelens gjenvinnbare beløp. I tillegg oppfordrer ESMA foretakene til å være åpne om vurderinger rundt balanseføring av utsatt skattefordel knyttet til fremførbare underskudd, samt å opplyse om både regnskapsprinsipper og arten og omfanget på offentlige tilskudd som er mottatt i perioden.

Ikke-finansiell rapportering

I prioriteringene for kontrollen av 2020-regnskapet fremhevet ESMA opplysninger om virkningen av covid-19 på ansatte, sosiale forhold og foretakets forretningsmodell. I prioriteringene for 2021 er dette gjentatt, og ESMA anbefaler foretakene å være åpne om hvordan pandemien påvirker mulighetene til å nå bærekraftsmål, samt om bærekraftsmål eller forretningsmodeller har blitt endret som følge av pandemien.

Alternative resultatmål

APM-er har vært svært høyt på både ESMA og Finanstilsynets agenda de siste årene. Bruk av APM-er for å formidle virkningen av pandemien har vært tatt opp ved flere anledninger, blant annet gjennom en ny Q&A til retningslinjene for APM-er.² I Norge

har det riktignok vært svært begrenset praksis for å skille ut covid-19-effekter i APM-er. ESMA påpeker at vedvarende virkninger av pandemien trolig er del av en generell utvikling, og at slike forhold heller bør omtales i beskrivelsen av APM-er enn å justeres ut av eller presenteres gjennom egne APM-er. Andre forhold som trekkes frem, er at APM-er må benevnes på en måte som unngår forveksling med etablerte begreper, som EBITDA, og at alternative resultatmål skal være nøytrale, for eksempel ved at gevinster og tap behandles likt.

Klimarelaterte forhold

Virkningen av klimaendringer kommer stadig høyere på tilsynsmyndighetenes agenda. Mens risikoer knyttet til klimaendringer i prioriteringene for kontrollen av 2020-rapportene kun var nevnt i forbindelse med ikke-finansiell rapportering, er de i år trukket frem som et prioritert område i forbindelse med både regnskapsrapporteringen og den ikke-finansiell rapporteringen.

Finansregnskapet

Selv om mange foretak de senere årene har hevet nivået på bærekraftsrapporteringen sin, har dette i liten grad satt spor i finansregnskapet. I EYs praksisundersøkelse i år observerte vi for eksempel kun et fåtall selskaper som omtalte klimarisiko i årsregnskapet for 2020.³ IASB utga i november 2020 opplæringsmateriale som forklarer hvordan det under IFRS kan være krav om å opplyse om klimarisiko, selv om det ikke eksplisitt er sagt i standardene.⁴ ESMA henviser i sine prioriteringer for 2021 til dette materialet, og understreker at flere gjeldende IFRS-standarder kan kreve slike opplysninger, dersom de er vesentlige.

Viktig med en helhetlig tilnærming

Investorer er i stadig større grad opp-tatt av klimarelaterte forhold, herunder virkningen av nasjonale og europeiske

esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-new-qa-alternative-performance-measures-in-context-covid-19

3 EY, 2021. Praksisundersøkelsen 2021. www.ey.com/no_no/assurance/praksisundersokelsen-2021

4 IASB, 2020. Effects of climate-related matters on financial statements. www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/documents/effects-of-climate-related-matters-on-financial-statements.pdf

1 IASB, 2021. Going concern - a focus on disclosure. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/2021/going-concern-jan2021.pdf>

2 ESMA, 2020. Questions and answers – ESMA guidelines on Alternative Performance Measures (APMs). www.

klimamål og regulering. ESMA understreker at vurderingen av slike forhold i mange tilfeller krever en lengre tidshorisont enn finansielle risikoer. Selv om bransjer påvirkes ulikt, er det sentralt at foretak har en helhetlig tilnærming til omtalen av klimarisiko, slik at det er konsistens mellom finansregnskapet og andre deler av årsrapporten. Finanstilsynets tematisyn om noterte foretaks bærekraftsrapportering fra 2020 tilsier at det så langt i varierende grad har vært samsvar i omtalen av klimarelaterte forhold i de ulike delene av årsrapporten, for eksempel ved at klimarisikoer omtalt i bærekraftsrapporten ikke er tatt hensyn til i verdsettelsen av eiendeler og forpliktelser.⁵

Graden av skjønn

ESMA trekker frem flere ulike momenter hvor klimarisiko kan være relevant i et IFRS-regnskap. For det første vil foretak i berørte bransjer måtte ta stilling til om graden av skjønn som kreves for å vurdere klimarisiko, er så betydelig at det må opplyses særskilt om dette. I den grad klimarisiko er en viktig kilde til estimeringsusikkerhet for regnskapet, må foretak vurdere å gi tilsvarende opplysninger.

Virkning av klima på enkelte eiendeler

I tillegg til de mer generelle betraktningene, forventer ESMA også at foretak vurderer virkningen av klimaendringer på de enkelte eiendelene, for eksempel ved vurderingen av restverdi av eiendeler som avskrives og i nedskrivningstester etter IAS 36. Foretak bør vurdere om tiltak som følge av klimarisiko eller tiltak for å nå målene fastsatt i Paris-avtalen kan utgjøre nedskrivningsindikatorer, ta hensyn til klimarisiko i forutsetninger for nedskrivningstester og ta inn klimarisiko i sensitivitetsanalyser for viktige forutsetninger i nedskrivningstesten.

Utslippskvoter

Det er ingen eksplisitt veiledning under IFRS om regnskapsføringen av utslippskvoter, f.eks. kvoter som handles i det europeiske kvotesystemet. I takt med at

prisen på utslipp øker, blir imidlertid slike ordninger stadig viktigere for foretakene, og ESMA oppfordrer derfor foretakene til å gi opplysninger om regnskapsprinsippene som anvendes og hvilken effekt slike ordninger har på et foretaks resultat og finansielle stilling.

Vesentlighetsvurdering og klimarisiko

Avslutningsvis minner ESMA om at foretak må vurdere vesentligheten av opplysninger om klimarisiko. I tråd med IASBs Practice Statement 2 *Making Materiality Judgements* har denne vesentlighetsvurderingen både en kvalitativ og en kvantitativ dimensjon. På bakgrunn av investorers økende bevissthet rundt miljøspørsmål kan det derfor tenkes at opplysninger om en hendelse eller transaksjon kan være *kvalitativt* vesentlige, selv om hendelsen eller transaksjonen ikke er *beløpsmessig* vesentlig.

Ikke-finansiell rapportering

Klimarelaterte forhold har gått igjen i prioriteringene for ikke-finansiell rapportering de siste årene. ESMA trekker i år frem viktigheten av at foretak opplyser om hvilke tiltak, om noen, som foretaket har iverksatt knyttet til klimaendringer, både når det gjelder identifiserte risikoer og muligheter som klimaendringene medfører for foretaket. Opplysninger om disse tiltakene bør også gjengi de mest betydelige overgangsrisikoene og de fysiske risikoene som foretaket forventer vil ha en vesentlig innvirkning, samt hvordan foretaket reduserer slike risikoer.

I forlengelsen av dette anbefaler ESMA at foretak opplyser om hvordan disse risikoene har blitt identifisert, herunder at det opplyses om konkrete måltall og hvorvidt disse møtes. Videre bør slike måltall gis på et tilstrekkelig detaljert nivå, det bør gis kvalitative og kvantitative forklaringer om hvorvidt målene nås, og sammenhengen mellom disse målene og utslippsmålene i Paris-avtalen bør forklares. Foretak bør dessuten ikke bare omtale hvorvidt målene historisk har blitt nådd, men også hvilke forventninger de har til fremtidig måloppnåelse.

Avslutningsvis understreker ESMA betydningen av at opplysningene som gis i den ikke-finansielle rapporteringen også gjør brukere i stand til å forstå de finansielle konsekvensene, og særlig at det er konsistens mellom den ikke-finansielle rapporteringen og finansregnskapet.

Andre prioriteringer

Opplysninger om forventede kreditttap i kredittinstitusjoner er et annet prioriteringsområde. ESMA fremhever blant annet opplysninger om overstyringer («management overlays») i målingen av forventet kreditttap, vesentlige endringer i kreditt risiko, fremadskuende informasjon, endringer i tapsavsetninger, kreditt risikoeksponeringer og sikkerhetsstillelser, samt effekten av klimarisiko på måling av forventet kreditttap.

Opplysninger i tråd med artikkel 8 i EUs klassifiseringsforordning om EUtaksonomien for bærekraftige investeringer behandles også i ESMA's prioriteringsdokument. Denne bestemmelsen krever at foretak i sin ikke-finansielle rapportering opplyser om hvordan, og i hvilken grad, foretakets aktiviteter vurderes som bærekraftige etter klassifiseringsforordningen. ESMA oppfordrer særlig foretak til å være tidlig ute med å etablere nødvendig internrapportering og sikre at de samler inn de nødvendige data som trengs for å gi slike opplysninger.

Avsluttende kommentarer

ESMA har i sine prioriteringer for kontrollen av årsrapportene for 2021 trukket frem covid-19 og klima som hovedtemaer. Så langt har få selskaper etablert en praksis med å gi klimarelaterte opplysninger i finansregnskapet, og på dette punktet vil mange foretak måtte gjøre en betydelig innsats. Når slike opplysninger tas inn i finansregnskapet, må det samtidig sikres at dette er konsistent med opplysninger gitt andre steder i årsrapporten, som f.eks. i bærekraftsrapporten.

⁵ Finanstilsynet, 2020. Kartlegging av foretakenes bærekraftsrapportering. www.finanstilsynet.no/globalassets/tilsyn/finansiell-rapportering/kartlegging_av_foretakenes_barekraftsrapportering_01092020.pdf