

Wikborg Reins Corporate

# Update

Generalforsamlinger



- 4 Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse
- 6 Innkalling til generalforsamling
- 10 Forvalterregistrerte aksjer
- 12 Åpning og gjennomføring av generalforsamlingen
- 16 Utarbeidelse av protokoll for generalforsamlingen

Enkelte utvalgte temaer:

- 19 Utdeling av utbytte
- 22 Nedsettelse og utdeling av aksjekapital og overkursfond
- 24 Styrevalg og valgkomité
- 27 Styrets redegjørelse for lederlønninger
- 30 Vedtakelse av opsjonsprogrammer
- 32 Styrefullmakter
- 35 Vedtekter
- 38 Aktuelt

Kjære lesere,

Tiden er nå inne for å avholde ordinære generalforsamlinger for 2009. Det er stor variasjon i sakene som tas opp til behandling i generalforsamlinger, blant annet som følge av det enkelte selskaps virksomhet, aksjeeiersammensetning, om selskapet er et AS eller ASA og om selskapet er notert på regulert marked eller ikke. Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte eller dekning av underskudd, er noe som alle aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper må behandle og avgjøre, og noen holder seg til dette minimum. Som følge av at selskapene uansett er forpliktet til å avholde ordinær generalforsamling, kan det for samtlige selskaper være hensiktsmessig å tenke gjennom øvrige saker som det kan være ønskelig å få behandlet av generalforsamlingen.

Formålet med dette Update er å gi en praktisk oversikt over prosessen for generalforsamlinger fra innkalling til gjennomføring. I tillegg gis en oversikt over enkelte utvalgte temaer som ofte behandles i forbindelse med ordinær generalforsamling.

Enkelte av reglene som beskrives er endret siden sist, for eksempel fristene for styrets utarbeidelse av årsrapport forut for generalforsamling for børsnoterte selskaper. EUs Aksjonærdirektiv er nå godkjent og har trådt i kraft, men endringene i allmennaksjeloven er fortsatt ikke gjennomført og får derfor ikke betydning før neste års generalforsamling. Fra 1. januar 2009 trådte også endrede regler om forkjøpsrett i kraft for ordinære aksjeselskaper. Det kan være hensiktsmessig å vurdere om selskapets aksjeeiere ønsker lovens regler slik de nå er, eller ønsker en annen løsning. Flaggeregler for børsnoterte foretak var nye i fjor, og praksis fra første års håndtering av reglene er inkorporert. For oversiktens del har vi avslutningsvis inntatt noe om foreslåtte endringer som kan få fremtidig betydning for aksjeselskaper selv om disse ikke har direkte betydning for årets generalforsamlinger.

I dette Update henviser vi til en del anbefalinger fra Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse ("Anbefalingen"). Anbefalingen gir retningslinjer for selskaper notert på et regulert marked. Anbefalingen går utover aksjelovens krav, men det kan være hensiktsmessig å følge den også for andre selskaper, særlig for selskaper med spredt eierskap og aksjer som er gjenstand for regelmessig omsetning.

Selskapsrettsgruppen i Wikborg Rein har lang erfaring med å bistå alle typer aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper med forberedelse til og gjennomføring av generalforsamlinger og bistår gjerne i denne forbindelse. Vi vil med dette Update ønske dere alle en god generalforsamling!

Med vennlig hilsen

Selskapsrettsgruppen i Wikborg Rein ved Sigurd Opedal (leder), Line Ravlo-Losvik (nestleder) og Arne Didrik Kjærnæs



# NORSK ANBEFALING FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse ("Anbefalingen") gir blant annet anbefalinger om avholdelse av generalforsamlinger. Anbefalingen kommer i tillegg til aksjelovenes krav, og er ment å styrke tilliten til selskapene og bidra til størst mulig verdiskapning over tid. Her vil vi komme litt nærmere inn på hva Anbefalingen egentlig innebærer, og hvem den gjelder for. Innholdet i Anbefalingen omtales flere ganger i dette Update.

## Rettslig betydning av Anbefalingen

Anbefalingen gir retningslinjer vedrørende blant annet innkalling til generalforsamlinger, gjennomføring av generalforsamlinger, valgkomité og styresammensetning, i tillegg til aksjelovenes regler. Anbefalingen ble senest revidert 4. desember 2007, hvor Wikborg Rein ved Arne Didrik Kjørnæs, Sigurd Opedal og Per Anders Sæhle bisto Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (NUES) med å kvalitetssikre Anbefalingens henvisninger til gjeldende lovgivning. Det ble vedtatt ikke å gjøre endringer i Anbefalingen i 2008.

Fordi Anbefalingen kommer i tillegg til aksjelovenes krav, vil avvik fra Anbefalingen i utgangspunktet ikke få noen rettslig betydning for gyldigheten av vedtak truffet i generalforsamlingen. Anbefalingen kan likevel få rettslig betydning i forbindelse med vurderinger som hva som er god forretningskikk, urimelig og andre såkalte rettslige standarder. Anbefalingen retter seg i første rekke mot selskaper notert på regulerte markeder i Norge, dvs. Oslo Børs og Oslo Axess. For disse gjelder et "følg eller forklar" prinsipp – dvs. avvik

fra Anbefalingen må forklares i årsrapporten. Mange øvrige selskaper innretter imidlertid sin virksomhet i tråd med Anbefalingen, så langt den passer, og kommenterer eierstyring og selskapsledelse i sine årsrapporter. Formålet med Anbefalingen er blant annet å sikre tilliten til selskaper hvis aksjer er gjenstand for regelmessig omsetning. I hvor stor grad det er hensiktsmessig å følge Anbefalingen for andre enn de selskapene som er notert på regulerte markeder i Norge, avhenger blant annet av de aktuelle selskapenes størrelse, eierspredning og i hvilken grad aksjene omsettes regelmessig. Andre aktører som har interesse av selskapet, som långivere, medkontrahenter, potensielle investorer og ansatte vil ofte fokusere på selskapets eierstyring og selskapsledelse. Det kan derfor være verdikende å følge Anbefalingen så langt den passer også for selskaper hvis aksjer ikke omsettes regelmessig.

I forbindelse med revisjonen av Anbefalingen i 2007 ble det blant annet gjort endringer i punkt 6 om generalforsamling fra tidligere utgave.

## Anbefalingen punkt 6 – Generalforsamling

Den bestemmelsen som har størst betydning i Anbefalingen for avholdelse av generalforsamlinger, er punkt 6. Denne lyder:

"Styret bør legge til rette for at flest mulig aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta i selskapets generalforsamling, og at generalforsamlingen blir en effektiv møteplass for aksjeeiere og styret, blant annet ved å påse at:

- innkalling og saksdokumenter til generalforsamlingen, inkludert valgkomiteens innstilling, er tilgjengelige på selskapets hjemmeside senest 21 dager før generalforsamlingen avholdes og sendes aksjeeierne senest to uker før generalforsamlingen avholdes
- saksdokumentene skal være utførlige nok til at aksjeeierne kan ta stilling til alle saker som skal behandles
- påmeldingsfristen settes så nær møtet som mulig
- aksjeeiere som ikke selv kan delta, kan stemme ved bruk av fullmakt
- styret, valgkomiteen og revisor er til



**Wikborg Rein** påtar seg oppdrag vedrørende gjennomgåelse av eierstyring og selskapsledelse i virksomheter. Oppdraget vil omfatte en statusrapport om rolle- og ansvarsfordeling mellom eiere, styret og ledelsen i bedriften, anbefalinger om forbedringer, utarbeidelse av eventuelle interne instruksjoner m.v. Vi har knyttet til oss Egil Myklebust (tidligere generaldirektør og styreleder i Norsk Hydro ASA og tidligere styreleder i SAS m.m.) som samarbeidspartner i slike prosjekter når det er ønskelig. Vi har utført en rekke slike oppdrag sammen med Egil Myklebust, både for private og offentlige virksomheter. Henvendelse Arne Didrik Kjørnæs, [adk@wr.no](mailto:adk@wr.no), tel. 22 82 76 09 / 91 32 30 66.

- stede i generalforsamlingen
- det foreligger rutiner som sikrer en uavhengig møteledelse i generalforsamlingen

Innkallingen til generalforsamlingen bør informere om de prosedyrer aksjeeierne må følge for å kunne delta og avgi stemme på generalforsamlingen. Innkallingen bør også angi:

- prosedyren for å møte ved fullmektig, herunder for bruk av fullmaktsskjema
- aksjeeieres rett til å sette frem forslag til vedtak i saker som generalforsamlingen skal behandle
- den internettside der innkalling og andre saksdokumenter vil være tilgjengelige

Selskapet bør, så snart det er mulig, gjøre tilgjengelig på sin hjemmeside:

- aksjeeieres rett til å få saker behandlet på generalforsamlingen
- forslag til vedtak, alternativt merknader til de sakene der det ikke foreslås noe vedtak
- fullmaktsskjema

Styret og den som leder møtet bør legge til rette for at generalforsamlingen får mulighet til å stemme på hver enkelt av kandidatene til verv i selskapets organer.”

I tillegg til Anbefalingen punkt 6, har også en rekke andre punkter betydning ved forberedelse til, og avholdelse av generalforsamlinger. Hvilken konkret betydning

dette har, vil vi kommentere i de enkelte artiklene som følger nedenfor. Hele Anbefalingen er for øvrig verdt å lese og finnes på både norsk og engelsk via [www.nues.no](http://www.nues.no).

#### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Sigurd Opedal,  
[sop@wr.no](mailto:sop@wr.no)



Arne Didrik Kjørnæs,  
[adk@wr.no](mailto:adk@wr.no)

# INNKALLING TIL GENERALFORSAMLING

Denne artikkelen omhandler de viktigste reglene om innkalling til generalforsamling i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Kjennskap til regelverket er viktig, blant annet fordi innkallingens saksangivelse er avgjørende for hva generalforsamlingen kan vedta, og fordi regelbrudd etter omstendighetene kan medføre at generalforsamlingens vedtak anses ugyldig.

## Reglene

Generelle regler om innkalling til generalforsamling i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper finnes i henholdsvis asl./asal. § 5-8 til § 5-11. Innkallingsreglenes hovedformål er å gi aksjeeierne mulighet til å forberede seg til generalforsamlingen og til å delta i de avgjørelsene som skal tas. Dette oppnås gjennom bestemmelser om hvem som kan innkalle til generalforsamling, hvordan innkalling skal skje og hva innkallingen skal inneholde.

Hvem skal innkalle til generalforsamling? Hovedregelen er at generalforsamlingen innkalles av selskapets styre, jf. asl./asal. § 5-8 første ledd. Et aksjeeiermøte som har vært avholdt etter en innkalling som ikke har grunnlag i et styrevedtak, vil dermed normalt ikke kunne anses som selskapets generalforsamling, og beslutninger fattet på et slikt møte vil som utgangspunkt ikke være bindende for selskapet og heller ikke for aksjeeiere som ikke deltok på møtet. I selskaper med bedriftsforsamling kan det likevel bestemmes i vedtektene at generalforsamlingen skal innkalles av bedriftsforsamlingens

leder, jf. asal. § 5-8, som gjelder tilsvarende for aksjeselskaper med bedriftsforsamling, jf. asl. § 6-35.

I utgangspunktet er det opp til styret eller bedriftsforsamlingen å avgjøre når det skal innkalles til generalforsamling. Det gjelder likevel enkelte begrensninger på dette punkt. Ordinær generalforsamling skal eksempelvis avholdes innen seks måneder etter utgangen av hvert regnskapsår, jf. asl. § 5-5 og asal. § 5-6. Videre følger det av asl. § 5-6 annet ledd og asal. § 5-7 annet ledd at det skal innkalles til generalforsamling etter skriftlig krav fra aksjeeiere som representerer minst ti prosent av aksjekapitalen i et aksjeselskap eller fem prosent av aksjekapitalen i et allmennaksjeselskap. Dersom styret eller bedriftsforsamlingens leder ikke innkaller til generalforsamling i slike tilfeller eller i andre tilfeller der generalforsamlingen skal holdes etter loven, skal tingretten foreta innkalling etter krav fra et styremedlem, et medlem av bedriftsforsamlingen, daglig leder, revisor eller en aksjeeier.

## Formelle krav til innkallingen

I både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper må innkallingen sendes skriftlig til alle aksjeeiere med kjent adresse. Utsendelsen kan skje via e-post dersom aksjeeieren uttrykkelig har godtatt dette, jf. asl./asal. § 18-5.

Innkalling til generalforsamling i aksjeselskaper skal være sendt senest én uke før møtet skal holdes, jf. asl. § 5-10. For allmennaksjeselskaper er fristen to uker. Vedtektene kan sette en lenger, men ikke en kortere frist. Lenger frist følger av anbefalingen punkt 6. Etter bestemmelsen bør selskapet gjøre innkallingen og relevante saksdokumenter tilgjengelig på sin hjemmeside senest 21 dager før generalforsamlingen avholdes. Tre ukers fristen har sin bakgrunn i aksjonærdirektivet fra 2007, som per i dag ikke er innarbeidet i norsk rett, se side 38. Anbefalingen forutsetter at saksdokumentene er utførlige nok til at aksjeeierne kan ta stilling til de sakene som skal behandles. Anbefalingen punkt 13 inneholder videre retningslinjer om at dato for generalforsamling bør publiseres årlig og at informasjon til



aksjeeierne bør legges ut på selskapets internettside samtidig som den sendes aksjeeierne.

### **Innkallingens innhold**

Innkallingen skal for det første angi tid og sted for møtet, jf. asl./asal. § 5-10 første ledd. Derneft skal innkallingen bestemt angi de saker som skal behandles på generalforsamlingen, jf. asl./asal. § 5-10 tredje ledd. Kravet om bestemt saksangivelse er skjerpet for forslag om vedtektsendringer hvor slike forslag skal gjengis i innkallingen, jf. asl./asal. § 5-10 tredje ledd, se også side 6.

Kravet til saksangivelse må ses i sammenheng med asl./asal. § 5-14, hvor det fremgår at saker som ikke er meddelt aksjeeierne i overensstemmelse med innkallingsreglene, ikke kan avgjøres på møtet uten at samtlige aksjeeiere i selskapet samtykker. Innkallingens saksangivelse avgrensar således generalforsamlingens saklige kompetanse.

Det er likevel ikke slik at generalforsamlingen enten må godkjenne eller forkaste de forslagene til vedtak som fremgår av innkallingen. Innenfor rammen av innkallingens saksangivelse står generalforsamlingen fritt. Det som avgjør generalforsamlingens vedtakskompetanse er om det aktuelle vedtaket gjelder den samme saken som innkallingen beskriver. Spørsmålet vil bero på en konkret vurdering av saksangivelsen i innkallingen og dens tilknytning til det foreslåtte vedtaket. Vedtakets art og betydning for aksjeeierne må også tillegges vekt. Gjelder det aksjeeierne sentrale interesser, er det grunn til å kreve at saken er klart angitt for at generalforsamlingen skal anses kompetent til å fatte vedtak.

Av andre saker som bør behandles, og

som det kan være hensiktsmessig å gjengi i innkallingen, er redegjørelser for styrets og revisors godtgjørelse og eventuelt forslag til vedtak om ansvarsfrihet.

En aksjeeier har rett til å få behandlet et spørsmål på generalforsamlingen når spørsmålet meldes skriftlig til styret i så god tid at det kan tas med i innkallingen eller i en ny innkalling dersom lovens frist for å sende ut innkalling fremdeles ikke har gått ut. Det er således ikke bare styret som kan påvirke hvilke saker som skal behandles på generalforsamlingen.

Det gjelder tilleggskrav til innkallingen til generalforsamling i allmennaksjeselskaper. Asal. § 5-10 tredje ledd, annet punktum fastslår at innkallingen skal opplyse om hvem styret har utpekt til å åpne generalforsamlingen eller hvem som skal gjøre dette etter vedtektene. For allmennaksjeselskaper der vedtektene bestemmer at aksjeeiere må gi melding til selskapet innen en bestemt frist for å få møte på generalforsamling, følger det videre av asal. § 5-3 annet ledd at fristen for å gi slik melding skal fremgå av innkallingen.

At lovfestede krav til innkallingens innhold er oppfylt vil ikke nødvendigvis medføre at aksjeeierne behov for informasjon og veiledning i forbindelse med generalforsamlingen er tilfredsstilt. Anbefalingen punkt 6 inneholder en rekke ordensforskrifter som skal bidra til å bedre aksjeeierne stilling i denne forbindelse. Etter bestemmelsen bør innkallingen således angi de prosedyrene aksjeeierne må følge for å kunne delta og avgi stemme på generalforsamlingen, prosedyren for å møte ved fullmektig, retten til å fremsette forslag til vedtak i saker som generalforsamlingen skal behandle, samt den internettsiden der innkallingen og

andre saksdokumenter vil være tilgjengelige. Det anbefales dessuten at selskapet på sin hjemmeside gir informasjon om aksjeeierne rett til å få saker behandlet på generalforsamlingen, samt forslag til vedtak, eventuelt merknader til de sakene der det ikke forslås noe vedtak.

Når det gjelder allmennaksjeselskaper der aksjer er forvalterregistrerte, bør det fremgå av innkallingen (om det ikke fremgår på annen tydelig måte, som i årsrapporten) i hvilken grad styret vil tillate at bakenforliggende aksjeeiere gis møte- og stemmerett, og i så fall hvilken dokumentasjon som kreves. Det er redegjort nærmere for forvalterregistrerte aksjer på side 10.

### **FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:**



Erik Leganger,  
ele@wr.no



Knud Lorentzen,  
klo@wr.no

## SÆRLIG OM FULLMAKTER OG FLAGGEPLIKT

- En fullmektig som stiller på generalforsamlingen med stemmefullmakt uten stemmeinstruks («åpen stemmefullmakt») skal anses for å inneha rettigheten til aksjen stemmefullmakten gjelder. Fullmektigen vil dermed etter vphl. § 4-2 ha plikt til å flagge sine aksje- og stemmerettigheter dersom andelen aksjer fullmektigen representerer gjennom åpne stemmefullmakter og egne aksjer samlet når opp til tersklene for flaggeplikt. Hvor den relevante andelen over tid når opp til flere av de lovbestemte tersklene, vil gjentatt flaggeplikt kunne inntre.
- I rundskriv om flaggeplikten av 28. januar 2008 antar Kredittilsynet at fullmakter i alminnelighet må anses å være gitt «uten instruks» i lovens forstand, med mindre instruks er gitt for samtlige av de saker generalforsamlingen skal behandle. Kredittilsynet tar likevel forbehold for det tilfellet at det bare er mindre vesentlige saker som er overlatt til fullmektigens diskresjonære skjønn.
- I samme rundskriv fremgår det at selskapet i innkallingen bør legge forholdene til rette for at fullmaktsforholdene i mest mulig grad er avklart i forkant av generalforsamlingen. Der selskapene har bestemt i vedtektene at aksjeeiere som ønsker å delta må forhåndsvarsle selskapet, jf. asal. § 5-3, forutsetter Kredittilsynet at selskapet har forsvarlige rutiner for opptelling av fullmakter etter hvert som de kommer inn, slik at flaggemelding kan sendes ut raskest mulig når plikt til det oppstår. Dersom flaggeplikt inntreer først under selve generalforsamlingen, legger likevel Kredittilsynet til grunn at flagging er nødvendig fordi en flaggemelding da anses for å ha begrenset informasjonsverdi.
- Det følger av Anbefalingen pkt. 6 at aksjeeierne bør gis mulighet til å stemme ved fullmakt, og at det bør legges til rette for at fullmaktene knyttes til hver enkelt sak som behandles. Dette kan gjøres ved at man lager avkrysningsbokser på fullmaktsskjemaet for alternativene under de sakene det skal stemmes over.

## SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

- Innkallingen må tilfredsstillende kravene i løpende forpliktelser for de respektive markeder.
- Innkalling per e-post kan bare skje til den e-postadressen som aksjeeieren har angitt til selskapet for dette formålet, jf. vphl. § 5-9 sjette ledd.
- Det er ikke lenger nødvendig å annonsere innkallingen i noen avis eller i andre media. Regelen ble ikke videreført i forskriftsverket etter 1. januar 2008, og etter børsens syn fremstår annonseringsplikten som «unødvendig» ved siden av pliktene til å sende innkalling til generalforsamling til den enkelte aksjeeier og til å offentliggjøre innkallingen», jf. Børssirkulære 6/2008 og Løpende forpliktelser pkt. 10.3.
- Hvor selskapets aksjer kun er opptatt til notering på norsk regulert marked, skal innkallingen som utgangspunkt være på norsk, jf. vphl. § 5-13 første ledd. Er selskapet også notert i en annen EØS-stat, skal innkallingen også sendes ut på engelsk eller på et språk som angitt av myndighetene i vedkommende EØS-stat, jf. vphl. § 5-13 annet ledd. Oslo Børs og Oslo Axess kan unnta selskaper som er notert på de respektive markeder fra kravet om å gi opplysninger på norsk, jf. vphl. § 5-13 tredje ledd og forskrift 6. desember 2007 nr. 1359 § 3. Ved vurderingen av om det skal gjøres unntak skal det legges vekt på selskapets aksjeeiersammensetning, hvor byrdefullt det fremstår for selskapet å gi opplysninger på norsk i tillegg til andre språk, selskapets arbeidsspråk og om selskapet tidligere har hatt dispensasjon fra språkkravet.
- Innkallingen må oppgi det totale antall aksjer og stemmerettigheter i selskapet, samt gi opplysninger om rettighetene til aksjeeierne, jf. vphl. § 5-9 annet ledd. I tillegg må stemmefullmakt legges ved innkallingen til generalforsamlingen, jf. bestemmelsens tredje ledd.
- En eventuell vedtektsfestet påmeldingsfrist for deltagelse i generalforsamlinger bør settes så nært opp til generalforsamlinger som mulig, se Anbefalingen punkt 6.

# FORVALTERREGISTRERTE AKSJER

Forvalterregistrerte aksjer reiser særlige problemstillinger knyttet til møte- og stemmerett på selskapets generalforsamling. Praksis varierer fra selskap til selskap med hensyn til hvordan de reelle eierne til forvalterregistrerte aksjer behandles i forbindelse med generalforsamlinger. Enkelte selskaper krever at aksjene omregistreres på den egentlige eier for at vedkommende enten selv eller ved fullmektig skal kunne utøve møte- og stemmerett. Andre selskaper aksepterer at den egentlige aksjeeier kan utøve møte- og stemmeretten, enten selv eller ved fullmektig, forutsatt at eierskapet i tilstrekkelig grad dokumenteres.

Utgangspunktet etter allmennaksjeloven er at aksjeeierne skal innføres i selskapets aksjeeierregister, jf. asal. § 4-4. Det er gjort unntak fra dette utgangspunktet for allmennaksjeselskaper som er opp-tatt til handel på norsk regulert marked, jf. asal. § 4-10 (1). Etter denne bestemmelsen, kan en bank eller annen forvalter som er godkjent av Kredittilsynet, kunne føres inn i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier, såkalt forvalterregistrering. Kredittilsynet kan også samtykke i forvalterregistrering av aksjer som tilhører utenlandske aksjeeiere, også i andre tilfeller enn for aksjer som er opp-tatt til handel på norsk regulert marked. Norske aksjeeiere kan imidlertid ikke forvalterregistrere sine aksjer i norske allmennaksjeselskaper. Dersom aksjene til et aksjeselskap er registrert i VPS, vil allmennaksjelovens regler om forvalterregistrering av aksjer komme tilsvarende til anvendelse, jf. asal. § 4-4.

Forvalterregistreringen innebærer at navnet på den reelle aksjeeieren ikke føres inn i selskapets aksjeeierregister (dvs. VPS), men aksjene registreres istedenfor

på en særskilt investorkonto (forvalterkonto) der en forvalter står oppført som kontoinnehaver. På utskriftene til VPS vil slike konti bli merket med (NOM), som er en forkortelse for «*nominee*».

## **Forvalter har ikke møte- eller stemmerett**

Det følger av asal. § 4-10 (3) at en forvalter ikke kan utøve andre rettigheter i selskapet enn retten til å motta utbytte eller andre utdelinger på de aksjer forvalteroppdraget omfatter, herunder tildeling av nye aksjer ved kapitalforhøyelse. Dette innebærer at en forvalter har verken rett til å møte på selskapets generalforsamling eller utøve stemmeretten til de aksjene som er registrert på forvalterkontoen.

## **Eierens rett til selv å møte og å stemme for sine aksjer**

I utgangspunktet har enhver aksjeeier rett til å møte og stemme i forbindelse med selskapets generalforsamlinger. Spørsmålet er imidlertid hva som kreves for at den reelle eier har krav på å få møte og avgi stemme for sine aksjer.

Det er på det rene at aksjeeieren kan utøve retten til å møte på selskapets generalforsamling samt stemme for sine aksjer dersom han overfører sine aksjer fra en forvalterkonto til en permanent eller midlertidig VPS-konto i aksjeeierens navn.

Den rettslige problemstillingen er hvorvidt dette er nødvendig, eller om dette kan løses ved at aksjeeieren på annen måte dokumenterer at han er den reelle eieren. I lovforarbeidene fremholdes det at «*ønsker aksjeeieren å utøve stemmerett må han registrere seg som aksjeeier i aksjeeierregisteret*». Det følger imidlertid av asal. § 4-2 (1) at en erverver av aksjer kan «*utøve de rettigheter som tilkommer en aksjeeier når ervervet er innført i aksjeeierregisteret, eller når ervervet er meldt og godtgjort (vår uth.) på annen måte*». I juridisk teori, fra blant annet Wikborg Rein, har enkelte forfattere derfor fremholdt at innføringen i aksjeeierregisteret ikke er et absolutt vilkår for å kunne utøve retten til å møte og stemme på selskapets generalforsamling. Det vil være tilstrek-



kkelig at aksjeeieren «godtgjør» sitt eierskap på annen måte. Dette er en løsning enkelte selskaper har akseptert i praksis. Aksjeeieren vil da eksempelvis fremlegge dokumentasjon fra forvalter på at han er den reelle eier, samt at han erklærer at han ikke har overdratt aksjene til andre. I den utstrekning aksjene er registrert gjennom flere forvalteroppdrag, må hele hjemmelskjeden dokumenteres.

### Klargjøring i forbindelse med innkallingen

Ettersom møte- og stemmeretten til eiere av forvalterregistrerte aksjer er uavklart i norsk rett, og utenlandske investorers markedsandel av Oslo Børs utgjør ca. 33 prosent, anbefaler vi at selskapene i sine årsrapporter, innkalling til generalforsamling eller på annen måte, fastsetter retningslinjer for hvorledes styret ønsker at forvalterregistrerte aksjer skal håndteres og prosedyrer for dette i forhold til møte- og stemmeretten. Dette gjelder i særdeleshet dersom styret har grunn til å forvente at det vil kunne oppstå en stemmerettskamp i forbindelse med en

forestående generalforsamling. Se nærmere om innkalling til generalforsamling på side 6. Hvorvidt møteåpner som fastsetter fortegnelsen over fremmøtte aksjeeiere, er forpliktet til å følge styrets innstilling, er uklart. I praksis antar vi imidlertid at det skal mye til før en møteleder, som normalt er styrets leder, setter til side styrets retningslinjer. Se nærmere om åpning og møteledelse på side 12. I den utstrekning selskapene ønsker å gi forvalterregistrerte aksjer møte- og stemmerett, bør kontofører kontaktes da dette kan medføre praktiske utfordringer for kontofører.

### Råd til eier av forvalterregistrerte aksjer

Dersom styret ikke har fastsatt klare retningslinjer, anbefaler vi aksjeeiere med forvalterregistrerte aksjer at disse overfører sine aksjer til en VPS-konto i sitt eget navn innen handelsdagen før påmeldingsfristen utløper, dersom det er vesentlig for aksjeeieren å kunne stemme på en forestående generalforsamling. Dette for å være på den sikre siden. Det er viktig å

merke seg at det i praksis kan ta noe tid før aksjene blir overført fra en forvalterkonto til aksjeeierens VPS-konto. Dette skyldes blant annet forvalternes saksbehandlingstid. I enkelte tilfeller er aksjene registrert gjennom flere forvalterkontoer, og da må flere parter involveres til å gjennomføre overføringen. Vi har opplevd flere eksempler på at det nesten har tatt to uker for å få overført aksjene til den reelle aksjeeiers VPS-konto.

### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Andreas Kildal,  
ank@wr.no



Sigurd Opedal,  
sop@wr.no

### SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

Børsnoterte selskaper som er underlagt norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, bør etter punkt 6 legge til rette for at flest mulig aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta i selskapets generalforsamling, og at generalforsamlingen blir en effektiv møteplass for aksjeeiere og styret. I tråd med dette kan det argumenteres med at børsnoterte selskaper bør legge til rette for at forvalterregistrerte aksjer kan være representert i generalforsamlingen for å effektivisere aksjeeierdemokratiet.

# ÅPNING OG GJENNOMFØRING AV GENERALFORSAMLINGEN

For å sikre en smidig avvikling, bør møteleder være godt forberedt. Den som åpner og den som leder generalforsamlingen kan i ytterste konsekvens få avgjørende innflytelse på utfallet av saker som skal behandles. Forslag til hvem som skal åpne og lede generalforsamlingen samt planlegging av gjennomføringen av generalforsamlingen, er vesentlig for et godt resultat.

## Åpning av generalforsamlingen

### *Møteåpner*

Generalforsamlingen åpnes normalt av styrets leder, med mindre styret har utpekt noen andre. Hvem som skal være møteleder kan imidlertid være fastsatt i selskapets vedtekter, og det er i så fall denne som da skal åpne generalforsamlingen. I selskaper med bedriftsforsamling er det bedriftsforsamlingens leder eller en annen person som er utpekt av bedriftsforsamlingen, som skal åpne møtet, jf. asal. § 5-12 første ledd (bestemmelsen gjelder tilsvarende for aksjeselskaper).

### *Oversikt over de som deltar og retten til å delta*

Den som åpner møtet skal føre fortegnelse over de aksjeeiere som møter på generalforsamlingen, jf. asal./asal. § 5-13. Fortegnelsen skal utarbeides før første avstemning.

Møteåpnerens fortegnelse skal angi hvor mange aksjer og stemmer hver av de møtende aksjeeierne har. Det må også inntas i fortegnelsen om vedkommende aksjeeier møter personlig eller ved fullmektig. I protokollen inntas det normalt

en oppsummering av hvor mange aksjer og stemmer som var representert totalt sett, se nærmere om protokoll på side 16. Det kan være hensiktsmessig å innta i fortegnelsen over møtende aksjeeiere en oversikt over hvilke personer som var tilstede i tillegg til aksjeeierne.

Alle eksisterende aksjeeiere har i utgangspunktet rett til å delta i generalforsamlingen. Unntak kan tenkes i forbindelse med eierskifter, se mer om dette under stemmerett. Aksjeeiere som ikke har stemmerett pga eierskifte skal ikke registreres som aksjeeiere i fortegnelsen, men som andre deltagere. Disse bør normalt gis adgang til å delta selv om de ikke har krav på det.

For forvalterregistrerte aksjer oppstår det særskilte problemstillinger når det gjelder møte- og stemmerett på generalforsamlingen. Se nærmere på side 10 om dette.

I tillegg til at aksjeeiere har rett til å delta på generalforsamlingen, har styreleder og leder av bedriftsforsamling (hvis selskapet har dette) plikt til å være tilstede på generalforsamlingen. Andre styre-

medlemmer har rett til å være tilstede, men har ikke plikt til dette. Styret bør på forhånd diskutere om det kan være hensiktsmessig at samtlige styremedlemmer møter slik at det ikke er tilfeldig om disse møter etter ikke. Selskapets revisor har plikt til å møte i generalforsamlingen når de saker som skal behandles er av en slik art at det må anses som nødvendig at revisor møter. For øvrig har revisor rett til å delta i generalforsamlingen.

I henhold til asal./asal. § 5-2 tredje ledd har en aksjeeier også krav på å få møte med én eller flere rådgivere (eksempelvis advokat) dersom vedkommende ønsker det. Aksjeeieren kan kun gi én rådgiver talerett.

Øvrige personer har ikke rett til å delta i generalforsamlingen, og møteåpner kan således bestemme at disse ikke får adgang. Dette gjelder eksempelvis media.

Generalforsamlingen har mulighet til å omgjøre møteåpnerens fortegnelse over aksjeeiernes møte- og stemmerett. I en slik situasjon vil det imidlertid være møteåpnerens fortegnelse som legges til



grunn for antall stemmeberettigede som kan delta i denne avstemningen. Dersom generalforsamlingen ikke angriper møteåpnerens fortegnelse, er det denne fortegnelsen som legges til grunn ved avstemninger under generalforsamlingen. Generalforsamlingen kan også omgjøre møteåpnerens beslutning om å utestenge øvrige personer fra generalforsamlingen.

#### *Møteåpners rolle*

Et eksempel på at den som åpnet generalforsamlingen fikk stor innflytelse, er en kjennelse fra Borgarting lagmannsrett inntatt i RG 2001 side 492. Saken gikk ut på at A hadde inngått en terminkontrakt med B om salg av sine aksjer i selskapet, men aksjene var ikke levert og betalt på tidspunktet for generalforsamlingen i selskapet. A ønsket å delta på generalforsamlingen med møte-, tale- og stemmerett for aksjene. Styreleder i selskapet (møteåpner) mente imidlertid at aksjeeierrettighetene var bortfalt i og med at aksjene var solgt. A fikk dermed ikke delta på generalforsamlingen. Allmennaksjeloven er på dette punktet endret, slik at det i dag er anledning til å avtale at avhenderen kan utøve aksjeeierrettighetene ved

eierskifte av aksjene inntil aksjeeierrettighetene går over til erververen, jf. asal. § 4-2 annet ledd, noe som ville kunne løst denne situasjonen. For AS er regelen at avhenderen kan utøve rettigheter som aksjeeier, hvis ikke disse har gått over på erververen.

#### *Aksjeeiernes mulighet til å påvirke hvem som blir møteåpner*

Aksjeeiernes mulighet til å påvirke hvem som skal åpne generalforsamlingen er begrenset. Etter asal. § 5-12 annet ledd kan aksjeeiere som representerer mer enn en tjuedel av aksjekapitalen, kreve at tingretten skal utpeke den som skal åpne generalforsamlingen. Slikt krav må fremsettes senest syv dager før generalforsamlingen. Det gjelder ikke tilsvarende regler for aksjeselskaper.

#### **Møteledelse etter at generalforsamlingen er åpnet**

##### *Valg av møteleder*

Selskapets vedtekter kan bestemme hvem som skal være møteleder på generalforsamlingen. Dersom møteleder ikke fremkommer av vedtektene, er det generalforsamlingen som velger møtelederen.

Dette gjøres rett etter at generalforsamlingen er åpnet og fortegnelse over aksjeeierne er foretatt. Normalt kombineres dette med valg av en person til å medundertegne protokollen.

#### *Betydningen av møteleders rolle*

Når generalforsamlingen skal gjennomføres, er det møteleder som har hovedansvar for møteledelse, ordstyring og voteringer m.m. Møtelederen har således stor innflytelse på generalforsamlingsbehandlingen, og i ytterste konsekvens også utfallet av enkeltsaker. Møteleders avgjørelser kan overprøves av generalforsamlingen. Overprøving forutsetter imidlertid at et flertall av aksjeeierne går sammen om å omgjøre møteleders avgjørelse.

#### *Voteringer*

Det er møtelederen som bestemmer votingstema og vorderingsorden i generalforsamlingen, eventuelt etter forslag fra styret og innenfor hver sak som generalforsamlingen skal behandle.

Rekkefølgen på voteringen kan få avgjørende betydning for hva som blir

generalforsamlingens beslutning. Eksempelvis vil det selvsagt ha betydning om det stemmes over to alternative forslag til styremedlemmer (A, B og C eller D, E og F), eller om det stemmes over hvilke styremedlemmer (av A, B, C, D, E og F) som skal velges inn i styret. Innkallingen kan imidlertid her gi klare premisser for hva det skal stemmes over, og rekkefølgen mellom ulike avstemninger. Generalforsamlingen står imidlertid fritt til å beslutte hvordan selve valget skal foregå.

Det er videre opp til møtelederen hvordan selve avstemningen skal gjennomføres. Man kan for eksempel gjøre det åpent i form av håndsopprekning, eller hemmelig i form av skriftlig avstemning. Møtelederen har også hovedansvaret for opptelling av stemmene.

#### *Dobbeltstemme*

Etter asl./asal. § 5-17 har møtelederen dobbeltstemme hvis stemmetallet står likt mellom votingstemaene. Dette gjelder også når møtelederen ikke er aksjeeier i selskapet. Møteleders dobbeltstemme gjelder ikke ved valg eller ansettelse. Hvis ingen av kandidatene får flertall av de avgitte stemmene, kan generalforsamlingen bestemme at det holdes ny avstemning, eventuelt treffes avgjørelsen ved loddtrekning. Møtelederens dobbeltstemme medfører at det er særlig viktig at denne er nøytral i selskaper hvor det er to aksjeeiere som eier en halvpart hver. Dette kan blant annet sikres ved å vedtektsbestemme hvem som skal være møteleder, se for øvrig om vedtektsendringer på side 35.

#### **Stemmegivningen**

##### *Aksjeeiernes stemmerett*

Etter asl. § 5-3 og asal. § 5-4 er hovedregelen at hver aksje gir én stemme når noe annet ikke følger av loven eller vedtektenes. De viktigste begrensningene i dette er bruken av flere aksjeklasser hvor noen ikke har stemmerett, eller bruk av stemmerettsbegrensninger knyttet til person. Disse begrensningene må vedtektsfestes.

Selv om en aksjeklasse i henhold til vedtektenes ikke har stemmerett, så betyr ikke dette at aksjeeierne er uten innflytelse. Etter asl. § 5-3/asal. § 5-4 annet ledd er en stemmerettsbegrensning uten betydning i forhold til bestemmelser i loven som enten gir rettigheter til hver aksjeeier (individualrettigheter), rettigheter som tilkommer et visst mindretall blant aksjeeierne eller kapitalen (minoritetsrettigheter), og beslutninger som foruten stemmetall krever tilslutning fra en viss del av aksjekapitalen. Dette betyr at dersom det skal treffes slike avgjørelser, må beslutningen ha den nødvendige tilslutning også fra de aksjeeierne som ikke er stemmeberettigede. Dette må som regel avgjøres ved en egen avstemning blant den representerte kapital, uavhengig av om aksjeeierne er stemmeberettigede eller ikke.

##### *Inhabilitet og døde aksjer*

En aksjeeier kan måtte avstå fra å stemme i en konkret sak på grunn av inhabilitet. Inhabil i generalforsamlingen er en aksjeeier bare der saken gjelder søksmål mot aksjeeieren selv eller nærstående, se asl. § 5-3/asal. § 5-4 fjerde ledd. Strengere inhabilitetsregler kan også følge av selskapets vedtekter.

Aksjer som nylig har skiftet eier kan også midlertidig være uten stemmerett. En ny eier kan ikke utøve stemmerett før ervervet er godtgjort og omsetningsbegrensninger som eksempelvis styresamtykke og forkjøpsrett er avklart. I slike tilfeller vil imidlertid avhenderen som regel kunne utøve stemmerett, og avhenderen kan på sedvanlig måte gi fullmakt til andre (inklusive erververen). Hva gjelder forvalterregistrerte aksjer gjelder også særlige krav for at stemmerett skal kunne utøves, se nærmere om dette på side 10.

Det kan også forekomme begrensninger i retten til å avgi stemme etter annen lovgivning. Et eksempel på dette er ved store oppkjøp over landegrensene. I utgangspunktet gjelder det et gjennomføringsforbud for slike transaksjoner etter konkurransereglene. Etter EU's regelverk

kan imidlertid slike transaksjoner gjennomføres dersom det gjelder noterte verdipapirer. Erververen kan imidlertid ikke utøve eierrettigheter før transaksjonen blir godkjent av EU. Da STX ervervet en større andel av aksjene i Aker Yards ASA i 2008 fikk de ikke tillatelse fra EU til å stemme på generalforsamlingene i Aker Yards ASA. Et slikt forbud kan gi uheldige virkninger når en stor andel av aksjene ligger død, og i den konkrete saken gav EU etter hvert STX dispensasjon slik at de kunne avgi stemme i forbindelse med valg av nytt styre. STX fikk imidlertid ikke tillatelse til å stemme i forbindelse med andre beslutninger i generalforsamlingen.

Dersom en aksjeeier ikke har stemmerett pga inhabilitet, eierskifte eller andre lovregler, kan aksjen heller ikke anses «representert» i generalforsamlingen. I tilfeller hvor stemmerettsbegrensningen følger av vedtektsbestemmelser vil man måtte foreta en konkret tolkning for å avgjøre om de aksjer det gjelder anses representert.

##### *Kravet til flertall etter aksjelovene*

Etter asl./asal. § 5-17 er hovedregelen at generalforsamlingsbeslutninger treffes ved flertall av de avgitte stemmer. Det foreligger imidlertid noen unntak fra dette.

Ved vedtektsendringer kreves det for det første at det gis tilslutning fra minst to tredeler av de "avgitte stemmene". For det andre kreves det også at det gis tilslutning av to tredeler av den kapital som er "representert på generalforsamlingen". En aksje anses som representert når aksjeeieren selv eller ved fullmektig er til stede i generalforsamlingen og er inntatt i fortegnelsen over aksjeeiere som ble opptatt ved generalforsamlingens åpning. Aksjene må imidlertid også være representert når saken skal avgjøres. Den som forlater møtet før saken er avsluttet, blir ikke ansett for å inngå i den representerte kapital. Kravet til representert kapital får især selvstendig betydning når selskapet har aksjer uten stemmerett.

Det er noe uklart etter norsk rett hvorvidt en aksje skal anses som "avgitt" eller som "representert", hvis det ikke avgis stemme for den, eller det inngis en blank stemme. Aksjeeieren ønsker eksempelvis å stemme blankt fordi han ønsker å markere at han egentlig var tilhenger av et tredje alternativ som det ikke ble votert over. En naturlig språklig forståelse taler for at aksjen er "representert" selv om det ikke avgis stemme for den eller det stemmes blankt. En naturlig språklig forståelse av "avgitt" innebærer at stemmen kun regnes med dersom den fysisk inngis som en blank stemme, men ikke dersom vedkommende avstår fra å stemme. Begrunnelsen bak kravet om tilslutning, blant annet styringshensynet, støtter en ordlydsfortolkning. Blanke stemmer kan imidlertid i enkelte tilfeller forkastes på grunn av mangelfullt innhold. Selv om konklusjonen er klar, mener vi at blanke stemmer bør tas med i vurderingen av om et forslag har fått tilstrekkelig tilslutning blant de "avgitte" stemmene. I enkelte spesielle situasjoner kan dette innebære at ingen forslag får nødvendig flertall av stemmene, og at det derfor må avholdes en ny avstemning. Videre må samtlige

stemmer, inklusive blanke stemmer og manglende avgitte stemmer, tas med i beregningen av "representert kapital". Det kan uansett være hensiktsmessig å presisere hvordan dette vil bli håndtert forut for avstemningen.

Etter asl./asal. § 5-19 kreves det tilslutning fra mer enn ni tideler av den representerte aksjekapital, og dessuten flertall som for vedtektsendring ved beslutninger som medfører at aksjeeierens rett til utbytte eller selskapets formue reduseres på annen måte enn ved bestemmelser som nevnt i asl./asal. § 2-3 annet ledd. Videre oppstilles det enstemmighetskrav etter asl./asal. § 5-20 for enkelte vedtak som anses for særlig inngripende overfor aksjeeierne.

Regelen i asl./asal. § 5-20 kan ikke anses for å være uttømmende for når en beslutning krever tilslutning fra samtlige aksjeeiere. Uskrevne prinsipper om myndighetsmisbruk kan komme til anvendelse, og vedtektene eller tegningsgrunnlaget kan inneholde bestemmelser som bare kan endres ved enstemmighet eller samtykke fra de begunstigede.

*Opptelling av stemmer og vurdering av om flertallskravet er oppfylt*  
Det er møtelederen som har ansvaret for opptelling av stemmene og vurderingen av om flertallskravet er oppfylt.

#### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Ole Henrik Wille,  
owi@wr.no



Line Foss Hals,  
lfh@wrco.co.uk



Line Ravlo-Losvik,  
lra@wr.no

#### SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

- Vi anbefaler at media får være til stede selv om de ikke har krav på det.
- Hele styret og revisor bør være tilstede på generalforsamlingen for derved å muliggjøre en dialog med aksjeeierne på generalforsamlingen, se Anbefalingen punkt 6.
- Selskapet bør ha rutiner som sikrer en uavhengig møteledelse i generalforsamlingen, se Anbefalingen punkt 6.
- Styret og den som leder møtet bør legge til rette for at generalforsamlingen får mulighet til å stemme på hver enkelt av kandidatene til verv i selskapets organer. Anbefalingen om at generalforsamlingen bør få stemme over hver enkelt kandidat, gjelder for valg til bedriftsforsamling, styre, valgkomité og eventuelt andre organer som generalforsamlingen velger medlemmer til. Anbefalingen innebærer ikke at man alltid må organisere skriftlige avstemninger, for eksempel der det ikke reises motkandidater, se Anbefalingen punkt 6.
- For børsnoterte selskaper er det vanlig at skriftlig stemmegivning gjennomføres med hjelp fra Verdipapirservice.
- For børsnoterte selskaper skal Børsen ha adgang til å være tilstede og ta ordet på selskapets generalforsamling, jf. Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper punkt 10.4.

# UTARBEIDELSE AV PROTOKOLL FOR GENERALFORSAMLINGEN

Aksjeloven og allmennaksjeloven krever at det skal føres protokoll fra selskapets generalforsamlinger. Dette innebærer at enhver generalforsamlingsbeslutning skal nedtegnes. Kravet til protokoll gjelder både ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger og er identisk for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

## Formål

Protokollen føres primært for å nedtegne og dokumentere de beslutninger som er fattet av selskapets øverste organ, slik at de kan holdes tilgjengelig for aksjeeierne i selskapet. I tillegg må kopi av protokollen oversendes Foretaksregisteret i den grad noen av vedtakene i generalforsamlingen skal registreres.

## Innhold

Protokollen skal inneholde en oversikt over de beslutninger som er truffet av generalforsamlingen. Dette betyr at de enkelte vedtakene må nedtegnes i sin helhet. Det kreves videre at utfallet av avstemningene skal fremgå av protokollen. Ved enstemmighet vil det da være tilstrekkelig at det protokollføres at vedtaket var enstemmig, men dersom utfallet av avstemningen ble delt, skal det fremgå hvor mange som stemte henholdsvis for, mot og eventuelt blankt. Protokollen skal på den annen side ikke være et fullstendig referat fra møtet. Dette innebærer at den enkelte aksjeeier ikke har krav på å få protokollført synspunkter som er fremmet under debatten forut for et ved-

tak eller som for øvrig har fremkommet under generalforsamlingen. Møteleder kan imidlertid akseptere slike forslag til protokolltilførsler og generalforsamlingen kan eventuelt fatte vedtak om at dette likevel skal protokollføres.

Et praktisk viktig punkt på generalforsamlinger er styrevalg. Ofte vil bare noen av de aksjonærvalgte styremedlemmene være på valg på den aktuelle generalforsamlingen. Det er bare de som formelt velges på den aktuelle generalforsamling som skal fremkomme av vedtaket i protokollen. I praksis har det imidlertid vist seg å kunne oppstå problemer ved registreringen av nye medlemmer i Foretaksregisteret fordi det kan være uklart hvem styret samlet består av etter valget. Dette kan delvis skyldes uklarhet om hvem som har trådt ut og delvis at det i tillegg til valg i generalforsamlingen kan ha vært gjennomført valg av ansatterepresentanter til styret. I tillegg til å angi hvem som er valgt som nye styremedlemmer i generalforsamlingen, anbefaler vi derfor også å angi i protokollen hele styret etter at valg er gjennomført samt hvor det er aktuelt,

hvilke av styrets medlemmer som er utpekt av andre enn generalforsamlingen. Se for øvrig om styrevalg på side 16.

Det er også vanlig å innta i protokoller en oppsummering av hvor mange aksjer og stemmer som var representert totalt sett, selv om dette vil fremgå av fortegnelse over møtende aksjeeiere som normalt vedlegges protokoller.

Det er generalforsamlingens møteleder som skal sørge for at det utarbeides protokoll. Etter at møtet er ferdig, skal protokollen underskrives av møtelederen og medundertegnes av minst en person som velges blant dem som er til stede på generalforsamlingen. Vanligvis foretas slikt valg ved møtets begynnelse. Det stilles ikke krav om at den som medundertegner selv er aksjeeier. Dersom det er kontroversielle saker til behandling på generalforsamlingen og aksjeeierne på forhånd er kjent med at det foreligger ulike oppfatninger, hender det at generalforsamlingen for å være diplomatisk velger en aksjeeier med en annen oppfatning enn møteleder til å medundertegne protokoll.



len. Dette er imidlertid ikke nødvendigvis hensiktsmessig da det i ettertid kan oppstå uenighet om hva som skal stå i protokollen. I ytterste konsekvens kan en slik uenighet medføre problemer med å få en undertegnet protokoll. Dersom en generalforsamling i aksjeselskaper med få aksjeeiere avholdes uten møte, signeres

protokollen kun av styrets leder.

Aksjelovene åpner ikke for elektronisk protokoll fra generalforsamlingene, protokollen må være på papir. Dette har sammenheng med at protokollen skal underskrives og oppbevares betryggende for ettertiden.

Med mindre annet er bestemt i vedtektene er det ikke krav om at protokollen fra en fysisk avholdt generalforsamling skal sendes til aksjeeierne i selskapet. Dette er det heller ikke vanlig å gjøre. Det kan imidlertid foreligge vedtak i generalforsamlingen som aksjeeiere eller andre etter aksjelovgivningen skal underrettes

## DE VIKTIGSTE MOMENTENE VED UTARBEIDELSE AV PROTOKOLL FOR GENERALFORSAMLING

Protokollen skal:

- Inneholde en oversikt over de møtende aksjeeierne, enten inntatt i selve protokollen eller som vedlegg.
- Føres på norsk, og alternativt inndeles i spalter ved bruk av flere språk enn norsk.
- Være på papir.
- Inneholde en oversikt over de beslutningene som er fattet i generalforsamlingen.
- Angi utfallet av avstemningene.
- Signeres av møteleder og en annen tilstedeværende som er valgt av generalforsamlingen.
- Oppbevares for ettertiden på en betryggende måte.
- Være tilgjengelig for aksjeeierne i Selskapet.

Protokollen bør dessuten angi det beslutningsgrunnlag som er fremlagt for generalforsamlingen

om skriftlig. Dette gjelder for eksempel rett til å tegne nye aksjer etter beslutning om kapitalforhøyelse. Dersom generalforsamling i et aksjeselskap med få aksjeeiere er avholdt uten møte, skal protokollen sendes til samtlige aksjeeiere.

Protokollen vil for alle praktiske formål være på norsk. I utgangspunktet stilles det ikke noe formelt krav om dette i aksjelovene, men ved registrering av generalforsamlingens vedtak i Foretaksregisteret (for eksempel vedtak om vedtektsendringer, kapitalforhøyelse, valg av styremedlemmer, fusjon, fisjon etc.) vil det normalt kreves at dokumentasjonen (dvs. blant annet utskrift av protokoll) skal

oversendes på norsk. Dersom man skulle ønske at protokollen utarbeides på et annet språk, vil man kunne utarbeide en tospråklig protokoll, gjerne i form av parallelle spalter, én spalte for hvert språk.

For øvrig er det et krav at protokollen skal holdes tilgjengelig for aksjeeierne hos selskapet.

Mangelfulle protokoller eller fravær av protokoller kan medføre at viktige selskapsbeslutninger ikke kan bli registrert og/eller dokumentert. I ytterste konsekvens vil dette kunne innebære at de fattede vedtak vil bli ugyldige og må gjentas på ny generalforsamling.

### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Stian Tande Mortensen,  
stm@wr.no



Jan Erik Clausen,  
jec@wr.no

### SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

- For børsnoterte selskaper er det krav til at det straks offentliggjøres at generalforsamling er avholdt, med mindre dette fremgår av beslutninger som er offentliggjort i medhold av den løpende informasjonsplikten. Dersom noen beslutninger avviker fra styreforslag som er offentliggjort, må dette angis. Det kan være hensiktsmessig at dette gjøres ved å sende inn protokollen til børsen, hvilket er svært vanlig. Dette forutsetter at protokollen ferdigstilles innen de korte frister som børsreglene stiller.
- I henhold til Anbefalingen bør protokollen også gjøres tilgjengelig på selskapets internettside.

# UTDELING AV UTBYTTE

Aksjeeierne deltar normalt i aksjeselskaper/allmennaksjeselskaper for å oppnå en økonomisk gevinst. Dette kan de enten oppnå ved salg av aksjen, ved utbytte eller en kombinasjon. Retten til utbytte er følgelig en grunnleggende aksjeeierrettighet. Ettersom aksjeeierne ikke selv hefter for selskapets forpliktelser, er aksjeeiernes adgang til å motta utbytte, av hensyn til blant annet selskapets kreditorer, undergitt visse begrensninger.

## **Utgangspunkt for utdeling av utbytte**

Enhver utbetaling til aksjeeierne skal skje fra selskapets disponible midler, og skal ikke skje på kreditorenes bekostning. Det er derfor oppstilt en rekke vilkår som må være oppfylt for at utbytte skal kunne betales.

I tillegg til at aksjelovenes vilkår må være oppfylt, kan det være et spørsmål om hvorvidt utdeling av utbytte er hensiktsmessig for selskapet.

Utdeling av utbytte må alltid baseres på årsregnskapet for siste regnskapsår (nå 2008). Årsregnskapet må videre være godkjent av generalforsamlingen før utdeling av utbytte kan skje. Adgangen til å utdele utbytte basert på 2008-regnskapet bortfaller således ved utgangen av regnskapsåret 2009. Retten til å utbetale utbytte (da basert på 2009-regnskapsåret) inntreffer ikke igjen før årsregnskap for 2009 er godkjent av generalforsamlingen innen 30. juni 2010.

Det maksimale utbytte som kan utdeles etter asl./asal. § 8-1 er summen av overskudd fra siste regnskapsår samt udisponert overskudd fra tidligere år og frie fond

(i regnskapet vil denne summen fremkomme som "annen egenkapital"), fratrukket summen av (i) udekket underskudd, (ii) aktivert forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel, (iii) egne aksjer, (iv) lån til aksjeeiere (med unntak av de tilfeller hvor lånet avvikles ved at det foretas en avregning i utbytte) og (v) eventuelle obligatoriske avsetninger fra årsoverskuddet.

Videre må selskapet ha en egenkapital i henhold til den siste godkjente balansen som overstiger 10 prosent av balansesummen. Dersom bokført egenkapital er mindre enn 10 prosent av balansesummen per 31.12., krever utdeling av utbytte, i tillegg til beslutning fra styre og generalforsamling, at det gjennomføres kreditorvarsel som ved kapitalnedsettelse.

En ytterligere begrensning i selskapets utdelingsadgang følger av at vilkårene i asl./asal. § 8-1 gjelder tilsvarende for visse andre disposisjoner, for eksempel adgangen til å yte konsernbidrag, visse gaver, visse kreditter og sikkerhetsstillelser og erverv av egne aksjer. Dette innebærer at utdeling bare kan foretas

dersom utbytte sammen med slike andre transaksjoner ligger innenfor rammene i § 8-1.

## **Uttrykket "forsiktig og god forretningsskikk" som begrensning for utdeling av utbytte**

Selv om selskapet basert på siste godkjente årsregnskap har fri disponibel egenkapital, følger det av asl./asal. § 8-1 fjerde ledd at det ikke kan besluttes utdelt mer enn det som er "*forenlig med forsiktig og god forretningsskikk, under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forventes å ville inntreffe.*"

Uttrykket "forsiktig og god forretningsskikk" er en såkalt rettslig standard, som åpner for et skjønn. Innholdet kan derfor ikke bestemmes eksakt. Selskapet må i følge forarbeidene til bestemmelsen se hen til især selskapets kapital- og likviditetssituasjon. Det må med andre ord foretas en vurdering av selskapets soliditet, risiko og dets kapitalbehov sett i forhold til selskapets virksomhet, holdt opp mot hvilke muligheter som foreligger for å fremskaffe nødvendig likviditet, for eksempel ved å generere overskudd,



FOTO: © BigStockPhoto

egenkapitaltilførsel, opplåning eller salg. De forutsetninger som legges til grunn i slike prognoser må være realistiske.

For det første må man ved bedømmelsen av hvilket utbytte som er forenlig med forsiktig og god forretningskikk, bygge på situasjonen når beslutning skal tas. Man må i vurderingen hensynta begivenheter som har inntruffet siden årsskiftet, samt begivenheter som forventes å ville inntre. Dette innebærer imidlertid ikke at et tap påført etter nyttår i seg selv hindrer utdeling av utbytte, men det må foretas en totalvurdering. Eksempelvis vil det etter omstendighetene kunne være forsvarlig å utdele utbytte, selv om selskapet har gått med underskudd i tiden etter balansetidspunktet, forutsatt at det fortsatt er fri egenkapital tilstrekkelig til å dekke det som utbetales, eller selskapet etter balansetidspunktet er blitt tilført kapital som overstiger tapet. Videre vil man kunne hensynta naturlige sesongsvingninger. Det er således primært ekstraordinære tap uten tilsvarende inntekter eller kapitaltilførsel som vil ha størst innflytelse på retten til å utbetale utbytte.

Basert på de gjeldende markedsforholdene, herunder finanskrisen og stadig forverrede realøkonomiske konsekvenser, er det grunn til å anta at de vurderinger som styret skal foreta under forsiktighetsregelen vil være særlig aktuelle for en rekke selskaper. Det er viktig at styret foretar vurderingene ikke bare i lys av den gjeldende markedssituasjonen, men også på bakgrunn av de prognoser og forventninger med hensyn til frem-

tidig markedsutvikling som foreligger på beslutningstidspunktet. Dersom det knytter seg stor usikkerhet til i hvilken utstrekning fremtidige markedsforhold vil påvirke selskapets inntjening, bør styret utvise særlig varsomhet i forhold til forsiktighetsreglen.

For det andre innebærer forsiktighetsregelen at det stilles krav om at selskapet – etter utbetaling av utbytte – fortsatt må ha en forsvarlig egenkapital. Styret har etter asl./asal. §§ 3 4 og 3-5 en generell plikt til å sørge for at selskapet har forsvarlig egenkapital ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten. Det er ikke egenkapitalen isolert sett som må være forsvarlig, men selskapets totale kapitalgrunnlag. Dette innebærer at man (i tillegg til egenkapitalen) også må vurdere eventuell lånefinansiering samt de vilkår som knytter seg til selskapets forpliktelser.

Et praktisk spørsmål er i hvilken utstrekning garantiforpliktelser selskapet har påtatt seg enten for egne eller andres rettmessige oppfyllelse eller påståtte erstatningskrav mot selskapet, skal redusere utbyttegrunnlaget, jf. at det skal tas tilbørlig hensyn til tap som må forventes å ville inntreffe. (Dersom det har inntruffet nye omstendigheter etter årsskiftet, må disse hensyntas på samme måte som øvrige endringer etter årsskiftet, se om dette ovenfor).

I henhold til norske regnskapsstandarder skal en usikker forpliktelse balanseføres dersom sannsynligheten for at en forplik-

telse vil komme til oppgjør er 50 prosent eller mer, mens forpliktelsen skal føres i notene dersom sannsynligheten er mindre enn 50 prosent, men mer enn 10 prosent. Det må være forsvarlig å legge til grunn som et utgangspunkt at en forpliktelse som ikke er balanseført, heller ikke vil redusere utbyttegrunnlaget etter forsiktighetsregelen. Imidlertid må det foretas en helhetsvurdering, hvor blant annet sannsynlighet for inntreden, kravets størrelse og selskapets kapitalstatus tilfeller hvor kravet fører frem, må vektlegges i forhold til om utbyttegrunnlaget skal reduseres. I denne sammenheng er det grunn til å presisere at forsiktighetsregelen ikke er ment som en generell sikkerhetsventil mot ethvert fremtidig tap som selskapet vil kunne bli påført, og at den ikke kan tolkes slik at ethvert latent krav reduserer utbyttegrunnlaget tilsvarende så lenge det latente kravet ikke er endelig avgjort. Det er meningen at reglene om utbetaling av utbytte skal være mest mulig presise, forutsigbare og kontrollerbare.

#### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Lars Hinze,  
lhi@wr.no



Sigurd Opedal,  
sop@wr.no

#### SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

- I henhold til Anbefalingen punkt 3 bør styret utarbeide en klar og forutsigbar utbyttepolitikk som grunnlag for de utbytteforslag som fremmes for generalforsamlingen. Utbyttepolitikken bør gjøres kjent.

# NEDSETTELSE OG UTDELING AV AKSJEKAPITAL OG OVERKURSFOND

På grunn av ulike regler innenfor aksjelovgivningen, regnskapslovgivningen og skatte- lovgivningen kan det lett oppstå misforståelser og uoversiktlige situasjoner ved nedsettelse og tilbakebetaling av aksjekapital og overkursfond. Slike misforståelser eller manglende oversikt over faktum og historikk kan lett lede til ubehagelige skattemessige overraskelser.

## Aksjekapital og overkursfond

Aksjeselskaper skal ha en innbetalt aksjekapital, og dersom tegning av aksjer skjer til overkurs, skal dette føres på et overkursfond, fratrukket stiftelsesutgifter. Eventuell overkurs ved senere kapitalforhøyelser skal også føres i overkursfondet. Selskapets aksjer kan derfor være tegnet med varierende overkurs. I tillegg kan hele eller deler av overkursen på ulike aksjer etter omstendighetene bestå av både innbetalt kapital og/eller av opptjent kapital. Det er også anledning til å utstede nye aksjer eller øke pålydende ved en fondsemisjon fra opptjent fri egenkapital, jf. asl./asal. § 10-20.

Overkursfondet inngår i aksjeselskapets bundne egenkapital og kan ikke disponeres fritt av aksjeeierne på samme måte som fri egenkapital i selskapet. Beslutning om nedsetting av overkursfondet må treffes av selskapets generalforsamling og følger i hovedsak reglene i aksjeloven og allmennaksjeloven om nedsettelse av aksjekapitalen. I praksis vil nedsettelse av pålydende på aksjene, eller nedsettelse av overkursfondet med tilbakebetaling til aksjeeierne ofte være et alternativ til

utbytteutdeling i år hvor det ikke foreligger utbyttegrunnlag.

## Generalforsamlingens beslutning

Beslutning om nedsettelse av aksjekapital eller overkursfond treffes av selskapets generalforsamling etter forslag fra styret. Forslaget om nedsettelse må begrunnes, og begrunnelsen skal tas med i innkallingen til generalforsamlingen. For øvrig må beslutning om nedsettelse av overkursfondet oppfylle de samme innholdsmessige krav til en beslutning som aksjekapitalnedsettelse, under den forutsetning at de krav i beslutningsgrunnlaget som spesifikt relaterer seg til aksjer, tilpasses den situasjon at man ikke står ovenfor noen egentlig aksjekapitalnedsettelse. Siden nedsettelse av overkursfondet, i motsetning til en aksjekapitalnedsettelse, ikke innebærer noen vedtektsendring, er det formentlig tilstrekkelig med alminnelig, og ikke kvalifisert (2/3), flertall, slik som gjelder ved en ordinær aksjekapitalnedsettelse. Dessverre er ikke aksjelovene klare på dette punkt.

Generalforsamlingens beslutning om nedsettelse av aksjekapitalen eller overkurs-

fondet skal angi selve nedsettelsesbeløpet. Nedsettelsen kan kun anvendes til ett eller flere av følgende formål:

- Dekning av tap som ikke kan dekkes på annen måte.
- Utdeling til aksjeeierne eller sletting av selskapets egne aksjer.
- Avsetning til fond som skal anvendes etter generalforsamlingens beslutning.

Beslutningen om nedsettelse skal meldes til Foretaksregisteret innen to måneder etter at beslutningen ble truffet av generalforsamlingen, hvorefter det løper en kreditorfrist på to måneder med mindre nedsettelsen skal benyttes til dekning av tap som ikke kan dekkes på annen måte.

## Skattemessige konsekvenser

Skattemessig skilles det mellom tilbakebetaling av tidligere innbetalt kapital og annen tilbakebetaling eller utdeling. Tilbakebetaling av aksjekapital eller overkurs er skattefritt og medfører ikke utbyttebeskatning dersom beløpet knytter seg til innbetalt kapital. Som nevnt over, kan aksjekapitalen og overkursen stamme fra



opptjent kapital, og slik kapital anses ikke som innbetalt kapital, men skattlegges som utbytte ved en utdeling.

Innbetalt aksjekapital og overkurs er dessuten en skatteposisjon som følger den enkelte aksje. Aksjekapitalen vil alltid være lik for alle aksjer, da aksjenes pålydende må være lik. Derimot kan aksjenes pålydende i varierende grad stamme fra innbetalt kapital og fondsemittert kapital. Når det gjelder overkurs, kan aksjene være tegnet med ulik overkurs og noen kan ha en annen overkurs som stammer fra opptjent egenkapital. En nedsettelse av aksjekapitalen eller overkursen som er den samme pr. aksje, vil da kunne behandles ulikt skattemessig for den enkelte aksje, men likt selskapsrettslig og regnskapsrettslig.

Det vil være opp til den enkelte aksjeeier å holde rede på hvorledes utbetalingen skal klassifiseres med hensyn til de aksjer man selv eier, dvs. om det stammer fra innbetalt eller opptjent kapital. Ak-

sjeeieren må godtgjøre klassifiseringen dersom skattemyndighetene etterspør nærmere dokumentasjon. I praksis kan det ofte være umulig å holde rede på dette, særlig for aksjer som er gjenstand for hyppig omsetning og mange kapitalendringer, typisk børsnoterte selskaper. I selskaper med få aksjeeiere kan det da være aktuelt å gjennomføre en spleis av aksjer for å jevne ut ulik innbetalt kapital på aksjene.

I tillegg til at hver aksje skal vurderes for seg, er det en egen regel som foreskriver at ved nedsettelse av aksjekapital skal alltid fondsemittert kapital anses først utdelt, og dermed behandles som utbytte. For nedsettelse av overkurs har imidlertid Finansdepartementet uttalt at aksjeeieren har en valgdom med hensyn til om beløpet skal anses å stamme fra innbetalt eller opptjent kapital, dersom overkursen inkluderer begge kategorier.

Da det ikke er noen valgdom for aksjekapital, kan det i visse tilfeller være ak-

tuelt å nedsette aksjekapital tilsvarende den fondsemitterte kapitalen med overføring til fri egenkapital uten utdeling. Dermed består aksjekapital kun av innbetalt kapital som kan utbetales skattefritt ved en ny kapitalnedsettelse.

#### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Jørgen Gran,  
jgg@wr.no



Martin Askvig,  
mas@wr.no



Anders Myklebust,  
amy@wr.no

# STYREVALG OG VALGKOMITÉ

Aksjemajoriteten kan som utgangspunkt utpeke selskapets styre. Styret skal ivareta hele aksjeeierfelleskapets interesser (selskapsinteressen), samt opptre uavhengig av selskapets daglige ledelse og forretningsforbindelser. I selskapsinteressen ligger også en avveining mot de ansattes interesser og samfunnsinteresser for øvrig. Styrets sammensetning skal representere kompetanse, kapasitet og mangfold og fungere godt som kollegialt organ. Dette vil normalt være en forutsetning for optimalisering av selskapets verdiskapning.

## Styrevalg

I utgangspunktet kan aksjeeierne ved flertallsbeslutning fritt velge sine styremedlemmer. Fra dette utgangspunktet gjør imidlertid både aksjeloven og allmennaksjeloven visse unntak. For allmennaksjeselskap gjelder det et krav om at begge kjønn skal være representert i styret, jf. asal. § 6-11 a. Videre gjelder det både for allmennaksjeselskap og aksjeselskap et bostedskrav for styremedlemmene som i utgangspunktet innebærer at minst halvdel av styrets medlemmer skal være bosatt her i riket, jf. asl./asal. § 6-11. Bostedskravet er imidlertid ikke gitt anvendelse for statsborgere i EØS-stater som bor i en EØS-stat.

Nærmere krav til styrets sammensetning og enkeltmedlemmer kan også være fastsatt i særlovgivning, for eksempel på grunnlag av den virksomheten som selskapet driver. Videre inneholder Norsk anbefaling vedrørende eierstyring og selskapsledelse («Anbefalingen») punkt 8, retningslinjer for sammensetningen av selskapets styre.

Med mindre selskapet har bedriftsforsamling, ansatte har krav på styrerepresentasjon, eller annet er fastsatt i vedtektene, er det aksjeeierne som ved flertallsbeslutning velger samtlige av styrets medlemmer på generalforsamlingen. Enhver aksjeeier kan foreslå kandidater til et

styreverv, herunder ved benkeforslag ved valg i generalforsamlingen. Benkeforslag om utskiftning av styrerepresentanter kan imidlertid ikke fremmes hvis styret har fastsatt en snevrere agenda enn styrevalg generelt, for eksempel nyvalg av ett styremedlem.

I selskaper med bedriftsforsamling (selskaper med over 200 ansatte) er det bedriftsforsamlingen som velger styret. Generalforsamlingen og de ansatte velger i så fall henholdsvis to tredeler og én tredel av bedriftsforsamlingens medlemmer, jf. asal. § 6-35 tredje og fjerde ledd. Når et selskap har over 30 ansatte, har de ansatte rett til å kreve at ett styremedlem

## BØRSNOTERTE SELSKAPER

For allmennaksjeselskaper som er notert på Oslo Børs stilles det nærmere krav til styrets sammensetning og det enkelte medlem. Flertallet av styremedlemmene må oppfylle nærmere krav til uavhengighet i forhold til selskapets daglige ledelse og vesentlige forretningsforbindelser, mens minst to av de aksjevalgte styremedlemmene skal være uavhengige av selskapets større eiere. Med mindre det foreligger særlige grunner kan selskapets daglige ledelse ikke være representert i styret. Disse kravene følger av Oslo Børs' opptaksregler for aksjer, punkt 2.3.6, og det kan også være hensiktsmessig for enkelte andre selskaper å følge disse reglene. Reglene tar sikte på å sikre et styre som er uavhengig av særinteresser, noe som kan være ønskelig for alle typer selskaper.

### **Anbefalingen punkt 7 Valgkomité**

«Selskapet bør ha en valgkomité, generalforsamlingen bør velge komiteens leder og medlemmer, og bør fastsette dens godtgjørelse.»

«Valgkomiteen bør sammensettes slik at hensynet til aksjeeierfellesskapets interesser blir ivaretatt. Flertallet i valgkomiteen bør være uavhengig av styret og øvrige ledende ansatte. Minst ett medlem av valgkomiteen bør ikke være medlem av bedriftsforsamlingen, representantskapet eller styret. Maksimalt ett medlem av valgkomiteen bør være styremedlem og bør da ikke stille til gjenvalg. Daglig leder eller andre ledende ansatte bør ikke være medlem av komiteen.»

### **Anbefalingen punkt 8 Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet**

«Styret bør sammensettes slik at det kan ivareta aksjonærfellesskapets interesser og selskapets behov for kompetanse, kapasitet og mangfold. Det bør tas hensyn til at styret kan fungere godt som et kollegialt organ.»

«Styret bør sammensettes slik at det kan handle uavhengig av særinteresser. Flertallet av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av selskapets daglige ledelse og vesentlige forretningsforbindelser. Minst to av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av selskapets hovedaksjeeiere.»

«Representanter fra den daglige ledelsen bør ikke være medlem av styret.»

velges av og blant de ansatte. I selskaper med over 50 ansatte har de ansatte rett til å kreve at inntil én tredel og minst to av styrets medlemmer velges av og blant de ansatte. De ansatte kan velge ytterligere ett styremedlem dersom selskapet har flere enn 200 ansatte og det ikke er bedriftsforsamling. Dette følger av asl./asal. § 6-4. Aksjeeierne vil dermed indirekte kontrollere sammensetningen av styrets flertall. Se for øvrig side 16 om utarbeidelse av protokoll for generalforsamlingen ved styrevalg.

Det er vedtektene som fastsetter hvor mange medlemmer styret skal ha, forutsatt at lovens minstekrav er ivaretatt. For allmennaksjeselskap gjelder det krav om minimum tre styremedlemmer. Har sel-

skapet bedriftsforsamling, skal styret ha minst fem medlemmer. Tilsvarende gjelder for aksjeselskap, men likevel slik at aksjeselskap med aksjekapital under tre millioner kroner kan ha færre enn tre styremedlemmer, jf. asl./asal. § 6-1.

Hvis vedtektene fastsetter en øvre og nedre grense, besluttet antallet ved flertallsbeslutning i generalforsamlingen (eller bedriftsforsamlingen). Generalforsamlingen (eller bedriftsforsamlingen) beslutter også selv ved alminnelig flertall hvordan selve valget skal foregå, for eksempel ved votering over et forslag til et samlet styre (eller de styreplasser som er på valg) eller ved votering over enkeltrepresentanter til hver enkelt styreplass. Et samlet forslag må ha tilslutning fra flertallet av

stemmene for at kandidatene kan anses valgt, mens ved votering over enkeltrepresentanter er det den kandidaten som får flest stemmer som er valgt. Møteleder vil her ha innvirkning på prosedyren, med mindre vedtektene, innkallingen eller interne retningslinjer har fastsatt prosedyren. Møteleders avgjørelse kan imidlertid overprøves av generalforsamlingen.

#### **Styrets sammensetning**

Det er styret, som kollegialt organ, som representerer selskapet utad. I forbindelse med styrearbeidet skal hvert enkelt styremedlem handle uavhengig av særinteresser og ikke opptre som individuelle personer eller interessegrupper. Medlemmene bør ha den nødvendige kompetansen. Med kompetanse menes blant

annet bransjekunnskap, styreefaring og kunnskap om de regler som gjelder for utøvelse av styrevervet. I selskaper med en viss eierspredning bør medlemmene videre representere et mangfold av interesser. Mangfold kan komme til uttrykk både i forhold til alder, kjønn, utdanning, erfaring og kompetanse generelt.

Styremedlemmene skal ikke opptre som individuelle representanter for personer eller interessegrupper men handle uavhengig av slike særinteresser. Dette gjelder også styremedlemmer valgt av og blant de ansatte. De må også ha tilstrekkelig tid til å utføre vervet. Anbefalingen punkt 8 gir nærmere retningslinjer for hvordan styret bør settes sammen og opptre.

### Valgkomité i praksis

Selskapet bør fastsette nærmere regler for valg av valgkomité, herunder forberedelse, fremgangsmåte, kriterier for valgbarhet, antall medlemmer, funksjonstid, honorar m.v. Det bør etableres rutiner for rotasjon av komiteens medlemmer.

Ved sammensetningen av valgkomiteen er det særlig to hensyn som gjør seg gjeldende. For det første: prinsipper om uavhengighet og habilitet i forholdet mellom

valgkomiteen og de som skal velges til styret. For det andre: nyttiggjøring av den kunnskap tillitsvalgte har om selskapet. Det er dessuten viktig at sammensetningen reflekterer aksjeeiernes interesser.

For å sikre valgkomiteens uavhengighet i forhold til både styret og ledelsen, bør det ikke være styret som innstiller medlemmer til valgkomiteen eller gir instruksjoner til valgkomiteen, men heller komiteen selv, med endelig beslutning av generalforsamlingen.

Valgkomiteen bør ha kontakt med ulike aksjeeiere og representanter for selskaps organer og ledelse for å vurdere behovet for endringer i styrets og valgkomiteens sammensetning. Informasjon om valgkomiteen, dens sammensetning og muligheten for innsendelse av forslag bør gjøres lett tilgjengelig, for eksempel på selskapets internettside eller i årsberetningen.

Komiteens innstilling bør være forankret hos de største aksjeeierne. Innstillingen bør baseres på kravene til bedriftsforsamlingens og styrets sammensetning i Anbefalingen punkt 8. For bedriftsforsamlingen er et hovedhensyn å sikre bred representasjon fra aksjeeierne.

Ved bruk av valgkomité er det viktig å presisere valgkomiteens oppgaver i vedtektene eventuelt i særskilte retningslinjer, da det ikke finnes utfyllende regler i aksjelovene. Avklaring av de ulike organenes ansvarsområder er av stor betydning. En presisering vil også sikre overholdelse av reglene om styrevalg. Wikborg Rein har god erfaring med å utarbeide vedtekter og særskilte retningslinjer for valgkomiteen, både for større børsnoterte selskaper og for mindre selskaper som finner det hensiktsmessig å ha en valgkomité.

### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Kenneth Foyn Markeng,  
kfm@wr.no



Arne Didrik Kjørnæs,  
adk@wr.no

### HOVEDSAKELIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER: CORPORATE GOVERNANCE OG BRUK AV VALGKOMITÉ

I henhold til Anbefalingen punkt 7 bør børsnoterte selskaper ha en valgkomité. Det kan også være hensiktsmessig for andre selskaper med spredt eierskap og regelmessig omsetning av aksjer å ha valgkomité.

Formålet med en valgkomité, er at den skal tilrettelegge for en styresammensetning i samsvar med det som ble nevnt innledningsvis. Bruk av valgkomité kan bidra til å sikre at selskapet har et styre som utfører oppgaver til beste for selskapet og aksjeeierfellesskapet, herunder at man for eksempel unngår prosesser som bærer preg av tilfeldigheter, at enkeltaksjeeiere tilgodeses og annen form for myndighetsmisbruk. Dette forutsetter at også valgkomiteen er sammensatt slik at den representerer et uavhengig organ som handler til selskapets og aksjeeierfellesskapets beste, jf. nedenfor. Valgkomiteen skal løpende vurdere både styrets arbeid og sammensetning.

# STYRETS REDEGJØRELSE FOR LEDERLØNNINGER

Styrene i allmennaksjeselskaper er i forbindelse med ordinær generalforsamling pålagt å gi en redegjørelse for selskapets lederlønninger. Med lederlønninger menes alle former for ytelser til ledende ansatte i selskapet. Redegjørelsen skal både inneholde en redegjørelse for hvordan selskapets lønnspolitikk har vært i året som har gått, samt inneholde retningslinjer som skal gjelde for neste år. Retningslinjene for inneværende år skal ha blitt vedtatt på generalforsamlingen i fjor.

Styrene i allmennaksjeselskaper skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, jf. asal. § 6-16a. Erklæringen skal i henhold til asal. § 5-6 behandles på selskapets ordinære generalforsamling. Formålet med bestemmelsene er å legge til rette for at aksjeeierne skal ha innsyn i og påvirkningsmuligheter på avlønningen av ledende ansatte i selskapet.

Bestemmelsen legger ikke opp til å regulere selve avlønningen av ledende ansatte. Det er fortsatt styret og daglig leder som inngår avtalene med selskapets ledende ansatte. Ledende ansattes lønn er imidlertid ofte av stor økonomisk betydning og i enkelte tilfelle også av om dømmemessig betydning for selskapet. Forarbeidene til bestemmelsen viser også til at ledende ansattes avlønningsmekanis-

mer (aksjeverdi- eller resultatbaserte lønninger) kan ha innvirkning på hvordan selskapets ledergruppe fører selskapets regnskap og rapporterer selskapets resultat til markedet og eierne. Dette er et spesielt viktig poeng i børsnoterte selskaper.

## Hvem anses som ledende ansatte

Som ledende ansatte regnes selskapets daglig leder, men også andre som tilhører ledergruppen, for eksempel divisjonsdirektører, finansdirektør og eventuell nestleder. Styremedlemmer og medlemmer av bedriftsforsamlingen regnes ikke som ledende ansatte i denne sammenheng.

## Hva regnes som lønn?

Det er ikke bare fastlønnen som skal nevnes i erklæringen. Naturalytelser («frynsegoder»), bonuser, pensjonsordninger,

etterlønsordninger og andre former for tilleggsytelser skal det redegjøres for i erklæringen. Opsjoner og andre aksjeverdi-baserte lønnsordninger skal også regnes med i dette. Vær oppmerksom på at det gjelder egne regler dersom ledende ansatte har opsjoner eller andre aksjeverdi-baserte lønnsordninger; les mer om dette på side 30.

## Innholdet i erklæringen - retningslinjer

Erklæringen skal bestå av flere elementer. Først skal det redegjøres for hovedprinsippene som legges til grunn ved fastsettelsen av ledende ansattes lønn. Hovedprinsippene anses som retningslinjer til styret som skal gjelde for kommende regnskapsår, det vil si for regnskapsåret 2010. Med «hovedprinsippene» menes at det skal opplyses om prinsipper for

Ledende ansattes avlønningsmekanismer kan ha innvirkning på hvordan selskapets ledergruppe fører selskapets regnskap og rapporterer selskapets resultat til markedet og eierne. Dette er et spesielt viktig poeng i børsnoterte selskaper.



fastsettelse av basislønnen, om det kan gis ytelser utover basislønnen, hvilke vilkår eller rammer som gjelder for fastsettelsen av disse og andre hensyn styret vil legge vekt på ved fastsettelsen av lederlønningene.

Bestemmelsen setter i seg selv ingen begrensninger for hvilke hovedprinsipper selskapet kan velge å ha, og den er

således ikke ment å påvirke innholdet i retningslinjene som sådan. Formålet med bestemmelsen er at aksjeeierne i selskapet skal ha oversikt over lønnspolitikken i selskapet, slik at de har reell mulighet til å påvirke den forut for at den legges til grunn for konkret lønnsfastsettelse.

Det kan for eksempel fastsettes at selskapet ikke skal ha generelle rammer eller

vilkår for lønnsfastsettelsen, eller man kan fastsette strenge retningslinjer og lønnstak. Dersom styret ønsker det, kan det også formuleres mer generelle retningslinjer, slik som at ansatte skal tilbys konkurransedyktige betingelser sammenlignet med konkurrerende virksomhet eller betingelser som sikrer styret muligheten til å rekruttere kvalifisert personell.

#### EKSEMPLER PÅ FORMULERINGER I ERKLÆRING OM FASTSETTELSE AV LØNN TIL LEDENDE ANSATTE:

- «Ledende ansatte skal tilbys konkurransedyktige betingelser slik at selskapet sikres kontinuitet i ledelsen og gis mulighet for å rekruttere og beholde kvalifisert personell til ledende stillinger. Med konkurransedyktige betingelser menes betingelser på samme nivå som sammenlignbare virksomheter tilbyr.»
- «Selskapet overlater til styret å fastsette lønn til ledende ansatte. Godtgjørelsen kan bestå både av basislønn og andre tilleggsgytelser, herunder men ikke begrenset til naturalytelser, bonus, etterlønn og pensjons- og forsikringsordninger. Fast basislønn utgjør normalt hoveddelen av godtgjørelsen.»
- «Betingelsene bør ikke være av en slik art eller omfang at de kan skade selskapets renommé.»

## **Innholdet i erklæringen – redegjørelse for hvordan lederlønnspolitikken har vært**

Erklæringen skal inneholde en redegjørelse for selskapets lønnspolitikk i forrige regnskapsår, det vil si 2008. I dette ligger det et krav om at styret redegjør for hvordan den faktiske lønnspolitikken har blitt gjennomført, spesielt om den er gjennomført i samsvar med de retningslinjer som ble vedtatt i 2007 og som derfor gjaldt for 2008. En slik erklæring kan gis i form av et eget dokument, men ettersom mange selskaper inntar denne informasjonen i noter i årsregnskapet som følge av regnskapsloven § 7-31b vil det i enkelte innkallinger kun vises til dette. Opplysningene må spesifiseres per person. Det er ikke tilstrekkelig med en samlet oppstilling over ytelser til alle ledende ansatte.

Til sist skal erklæringen inneholde en redegjørelse for virkningene for selskapet og aksjeeierne av avtaler om lønn til ledende ansatte som er inngått eller endret det siste regnskapsåret. Selskapet kan velge om opplysningene om lønn til ledende ansatte skal inntas i notene til årsregnskapet eller i en egen erklæring, jf. regnskapsloven § 7-31b siste ledd. Dersom opplysningene legges frem i en egen erklæring og ikke i notene, må erklæringen legges ved selskapet årsberetning.

## **Generalforsamlingens behandling**

Erklæringen om hvordan lønnsfastsettelsen er gjort forrige regnskapsår gis nødvendigvis bare til orientering ettersom

dette er en faktisk beskrivelse, og det er vanlig å protokollføre at generalforsamlingen ble forelagt styrets redegjørelse.

Erklæringen om hovedprinsippene som skal gjelde for neste år vedtas ikke som sådan, men generalforsamlingen skal avholde en rådgivende avstemning over retningslinjene. Denne rådgivende avstemningen er ikke bindende, men skal gi styret en pekepinn på om selskapets aksjeeiere er tilfredse med ordningen for lederlønningene. Da bestemmelsen ble vedtatt forutsatte regjeringen at en slik rådgivende avstemning vil være tilstrekkelig bindende for styret, fordi man forutsatte at styret kun i unntakstilfelle ville ønske å gå imot aksjeeierflertallets ønsker. Dersom eierne ønsker å ha sterkere kontroll med utviklingen av lederlønningene i selskapet, kan det fastsettes i selskapets vedtekter at erklæringen må vedtas av generalforsamlingen, se mer om vedtektsbestemmelser på side 35. Avstemningen vil i et slikt tilfelle resultere i et formelt vedtak som styret er bundet av.

Dersom lønnen inkluderer «*tildeling av aksjer, tegningsretter, opsjoner eller andre former for godtgjørelse knyttet til aksjer eller utvikling av aksjekursen i selskapet eller andre selskaper i konsernet*», må erklæringen vedtas av generalforsamlingen. I slike tilfelle er generalforsamlingsvedtaket også bindende for styret. Mer om aksjebaserte avlønningsordninger kan du lese om på side 27.

## **Virkning av retningslinjene**

Retningslinjene som skal gjelde for neste år er i utgangspunktet ikke bindende for styret. Avvik skal imidlertid begrunnes i den styreprotokollen hvor avviket besluttes, se asal. § 6-16a (2). En avtale inngått i strid med selskapets retningslinjer er således ikke ugyldig som følge av at den er i strid med retningslinjene. Selv om erklæringen ikke er bindende og således ikke legger formelle bånd på styrets kompetanse, vil slike retningslinjer kunne virke begrensende på styrets handlefrihet især dersom styret er usikker på hva som ligger i retningslinjene og ikke ønsker å inngå avtaler i strid med disse.

Dersom selskapet har fastsatt i vedtektene at erklæringen skal være bindende for styret, kan en avtale som er i strid med retningslinjene være ugyldig etter reglene i asal. § 6-33.

## **FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:**



Christian Emil Petersen,  
cep@wr.no



Line Ravlo-Losvik,  
lra@wr.no

### **SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER**

- Retningslinjene for ledende ansattes avlønn bør bidra til sammenfallende interesser mellom aksjeeierne og den ansatte, jf. Anbefalingen punkt 12.
- Ordninger for resultatavhengig godtgjørelse til ledende ansatte bør knyttes til verdiskapning for selskapet og aksjeeierne over tid, samt at de bør være knyttet til forhold den ansatte kan påvirke, se Anbefalingen punkt 12.
- Avvik fra Anbefalingen skal begrunnes, jf. Oslo Børs Løpende forpliktelser punkt 7. Dette innebærer i praksis at enkelte børsnoterte selskaper velger å gi redegjørelsen for lederlønnspolitikken i forbindelse med årsrapporten.

For mer om opsjoner og andre ytelser knyttet til aksjeverdien, se side 27.

# VEDTAKELSE AV OPSJONSPROGRAMMER

Aksje- og aksjeverdibaserte incentivordninger til ledende ansatte innebærer en verdi-overføring fra aksjonærfellesskapet til ledelsen og er derfor satt i en særstilling. Til forskjell fra den generelle redegjørelsen for lederlønninger som redegjort for på side 27, har aksjonærene reell innflytelse på utformingen av retningslinjene for tildeling av aksje- og aksjeverdibaserte incentivordninger. Retningslinjene skal godkjennes av generalforsamlingen, og er bindende for styret. Denne artikkelen tar sikte på å redegjøre for behandlingen av erklæringen vedrørende tildeling av opsjoner. Når det gjelder kravene til erklæringens innhold vises det til artikkelen om redegjørelse for lederlønninger på side 27.

Begrepet "opsjoner" i asal. § 6-16 a første ledd nr. 3 omfatter både alminnelige aksjeopsjoner og såkalte syntetiske aksjeopsjoner. En syntetisk aksjeopsjon baseres på aksjekursutviklingen på selskapets aksjer, men gir kun rett til utbetaling av et kontantvederlag basert på forskjellen mellom inngangsverdi og markedsbasert utgangsverdi. Til forskjell fra ved utøvelse av alminnelige opsjoner, utstedes det

således ikke aksjer fra selskapet ved utøvelse av en syntetisk aksjeopsjon.

## **Styrets plikt til å utarbeide en erklæring om tildeling av opsjoner**

Plikten til utarbeidelse av erklæring gjelder kun ved tildeling av opsjoner til "daglig leder og ledende ansatte". For en nærmere redegjørelse for begrepet "ledende ansatte" vises det til artikkelen

om redegjørelse for lederlønninger på side 27.

Plikten gjelder dessuten kun ved "tildeling" av opsjoner. En ren *avvikling* av opsjonsordningen medfører ingen plikt for styret til å utarbeide erklæring. Motpart derimot innehaver av opsjonen kompensasjon for avviklingen, som medfører at innehaveren stilles bedre enn denne

## **Anbefalingen punkt 12 - Godtgjørelse til ledende ansatte:**

«Styret fastsetter retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte i henhold til loven. Retningslinjene fremlegges for generalforsamlingen.»

«Retningslinjene for fastsettelse av godtgjørelse til ledende ansatte bør angi hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitik. Retningslinjene bør bidra til sammenfallende interesser mellom aksjeeierne og ledende ansatte.»

«Resultatavhengig godtgjørelse til ledende ansatte i form av opsjons-, bonusprogrammer eller lignende, bør knyttes til verdiskaping for aksjeeierne eller resultatutvikling for selskapet over tid. Slike ordninger, herunder opsjonsordninger, bør være prestasjonsrettede og forankret i målbare forhold som den ansatte kan påvirke.»



hadde gjort dersom opsjonsordningen ble videreført, vil styret likevel være forpliktet til å utarbeide erklæring. Hvorvidt en *endring* av opsjonsprogrammet innebærer en "tildeling" av opsjoner, vil bero på en konkret vurdering av hvorvidt den aktuelle endringen bærer preg av tildeling eller avviking ved innføring av nye vilkår.

### **Krav til generalforsamlingens godkjenning**

Styrets erklæring om aksjebaserte ytelser skal godkjennes av generalforsamlingen. Generalforsamlingens godkjenning av retningslinjene er således nødvendig for å etablere aksjebasert incentivordning. Godkjenningen krever flertall av de avgitte stemmer, jf. asal. § 5-17 første ledd.

### **Virkninger av erklæringene**

Retningslinjene for tildeling av opsjoner er bindende for styret, jf. asal. § 6-16 a annet ledd. At retningslinjene skal være bindende, innebærer at styret ikke har myndighet til å inngå avtaler i strid med disse.

Det er ikke gitt særskilte regler om virkningene av at styret likevel inngår avtale i strid med bindende retningslinjer. Den alminnelige regel i asal. § 6-33 om overskridelse av myndighet kommer således til anvendelse, hvoretter en avtale ikke er bindende for selskapet med mindre medkontrahenten verken forsto eller burde ha forstått at styret gikk ut over sin kompetanse.

### **FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:**



Caroline Bang Storange,  
cbs@wr.no



Jarle Erik Sandvik,  
jes@wr.no

### **SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER**

For børsnoterte oppstilles også enkelte anbefalinger om godtgjørelse til ledende ansatte gjennom NUES. Anbefalingen inneholder ingen anbefaling til selve vedtakelsen av opsjonsordninger utover det som følger av loven, men fokuserer i all hovedsak på opsjonsordningen som sådan og rimeligheten av denne. Vi viser i denne sammenheng til Anbefalingen punkt 12.

# STYREFULLMAKTER

En styrefullmakt er en fullmakt fra generalforsamlingen til styret som innebærer at styret kan fatte beslutninger som etter aksjelovgivningen normalt tilligger generalforsamlingen. Aksjelovene åpner for generalforsamlingens utstedelse av styrefullmakter ved tre anledninger, henholdsvis ved kapitalforhøyelse ved nytegning av aksjer ("emisjonsfullmakt"), ved opptak av konvertibelt lån og ved fullmakt til erverv av egne aksjer. I denne artikkelen tar vi for oss styrefullmakten som tema på generalforsamling, herunder de muligheter som bruk av styrefullmakter gir aksjeeierfelleskapet, men også de begrensninger som bør vektlegges av hensyn til minoritetsaksjeeierne.

## Vilkår for beslutning om styrefullmakter

Beslutning om utstedelse av styrefullmakter krever vedtak av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendringer, altså minst to tredeler av så vel de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen. En utstedt styrefullmakt må registreres i Foretaksregisteret, og styret har ikke anledning til å benytte fullmakten før registreringen er skjedd.

Emisjonsfullmakter og styrefullmakter til opptak av konvertible lån kan ikke gis for mer enn to år om gangen, mens styrefullmakt til erverv av egne aksjer ikke kan gis virkning ut over 18 måneder. Generalforsamlingen kan utstede styrefullmakt med kortere frist samt trekke ubenyttede styrefullmakter tilbake.

De begrensninger for bruk av styrefullmakter som følger Anbefalingen (se egen

ramme nedenfor) for børsnoterte selskaper, bør også vurderes for andre selskaper:

- Styrefullmakter bør ikke gis for et lenger tidsrom enn frem til neste ordinære generalforsamling.
- Styrefullmakten bør begrenses til klart definerte formål.
- Styrefullmakter bør ikke kunne benyttes i en oppkjøpssituasjon uten generalforsamlingens beslutning.

## Styrefullmakt som tema på ordinær generalforsamling

En styrefullmakt kan i utgangspunktet vedtas av så vel ordinær som ekstraordinær generalforsamling. Dersom selskapets virksomhet tilsier at det er ønskelig med et visst antall utstedte styrefullmakter til enhver tid, er det likevel å anbefale at dette gjøres som tema i forbindelse med selskapets ordinære generalforsamling.

## Hva kan en styrefullmakt brukes til?

Bruk av emisjonsfullmakter kan medføre en enklere og raskere prosess for gjennomføring av kapitalforhøyelser, spesielt ved gjennomføring av rettede emisjoner hvor tidsmomentet er av betydning. Under visse forutsetninger kan en emisjonsfullmakt i tillegg fungere som et forsvarsmiddel mot en potensiell oppkjøper av selskapet, eller som et verktøy for å beholde kontroll med eiersammensetningen i selskapet.

Ved utstedelse av styrefullmakt for opptak av konvertibelt lån, viser fordelene seg særlig ved at selskapet oppnår en fleksibilitet som gjør det raskere å benytte seg av eventuelle muligheter som oppstår, for eksempel ved å delta i en investeringsmulighet med kort akseptfrist.

Erverv av egne aksjer vil kunne representere en attraktiv investeringsmulighet for selskapet. Videre vil en beholdning

## HUSKELISTE FOR BESLUTNING OM STYREFULLMAKT

Under følger en oversikt over de viktigste punktene som må inngå i generalforsamlingens beslutning om styrefullmakt. Oversikten er ikke uttømmende, men angir noen av minimumskravene etter loven.

### *Emisjonsfullmakter*

- Det beløp aksjekapitalen i alt skal kunne forhøyes med samt hvor lang tid fullmakten skal gjelde for.
- Dersom aksjeeiernes fortrinnsrett skal kunne fravikes, må dette fremgå.
- Hvorvidt aksjeinnskuddet skal gjøres med andre eiendeler enn penger, og hvorvidt kapitalforhøyelsen skal gjennomføres på en slik måte at selskapet pådras særlige plikter.
- Hvilken aksjeklasse aksjene skal utstedes i, og hovedtrekkene for de rettigheter som skal gjelde for en eventuell ny aksjeklasse.
- Det må særskilt oppgis dersom fullmakten skal omfatte fusjon etter asl./asal. § 13-5.
- Dersom styrefullmakten skal kunne benyttes i en oppkjøpssituasjon, må dette fremgå.

### *For styrefullmakter til opptak av konvertible lån, gjelder i tillegg til ovennevnte:*

- Beslutningen må angi det samlede beløp for lån som kan tas opp samt hvorvidt aksjeeiernes fortrinnsrett til å tegne konvertibelt lån skal fravikes.

### *For styrefullmakt til erverv av egne aksjer, gjelder i tillegg til ovennevnte:*

- Beslutningen må angi det bestemte tidsrommet som styrefullmakten skal gjelde for. Dette tidsrommet kan ikke være lenger enn 18 måneder.
- Beslutningen må angi den høyeste, pålydende verdien av de aksjer som selskapet i alt kan erverve, og det minste og det høyeste beløp som kan betales for aksjene. Beslutningen må angi på hvilke måter erverv og avhendelse av egne aksjer kan skje.

av egne aksjer kunne gi selskapet større handlefrihet i forbindelse med fremtidig vekst gjennom eventuelle oppkjøp, fusjoner samt incentivprogrammer for ansatte. Utstedelse av styrefullmakter for erverv av selskapets egne aksjer vil kunne sikre at styret har et verktøy til å handle raskt når mulighetene byr seg.

### **Begrensninger i bruken av styrefullmakter**

#### *Beløpsmessig begrensning*

Aksjekapitalen kan ikke, i medhold av en emisjonsfullmakt, forhøyes med mer enn 50 prosent av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble registrert. Dette gjelder også for styrefullmakter til opptak av

konvertible lån, men likevel slik at slike fullmakter gjelder hver for seg.

For styrefullmakter til erverv av egne aksjer gjelder den begrensning at selskapet bare kan erverve egne aksjer for inntil 10 prosent av aksjekapitalen og bare dersom selskapets frie egenkapital etter seneste balansedag overstiger det vederlaget som skal ytes for aksjene. Det kan uansett ikke erverves egne aksjer dersom slikt erverv er i strid med forsiktig og god forretnings-skikk, og uten at det er tatt hensyn til tap som har inntruffet etter seneste balansedag. Se nærmere om dette i artikkelen om utbytte på side 19.

#### *Særlig om bruk av emisjonsfullmakt i forbindelse med en oppkjøpssituasjon*

I tilfeller hvor selskapet står overfor et mulig oppkjøp, er én av styrets sentrale oppgaver å foreta en avveining av de ulike interesser som oppstår. Styret vil i en slik situasjon kunne ønske å benytte seg av en emisjonsfullmakt for å blokkere eller vanskeliggjøre oppkjøpet. Forsvar mot oppkjøp vil imidlertid ikke alltid være i aksjeeiernes beste interesse. Ikke sjelden vil aksjeeiernes interesser også kunne være splittet. Aksjeeierne bør derfor normalt gis anledning til å ta stilling til den aktuelle situasjonen når den oppstår.

### *Særlig om betydningen av styrefullmakter i et minoritetsperspektiv*

Innenfor de rammer som er angitt ovenfor, er det opp til generalforsamlingen å trekke opp grensene for styrefullmaktens anvendelsesområde. I praksis ser man ofte at en styrefullmakt formuleres vidtrekkende, hvilket i realiteten innebærer at styret gis et stort spillerom med hensyn til bruk av styrefullmakten. Sett fra minoritetsaksjeeierens ståsted er dette av flere grunner betenkelig. Ved å flytte beslutningsmyndigheten fra generalforsamlingen til styret, vil minoritetsaksjeeierne miste den innflytelse og påvirkningskraft som representasjon på generalforsamlingen innebærer. I tillegg vil kompetanseoverføringen i praksis ofte bety at minoritetsaksjeeierne fratras muligheten til å holde seg orientert om viktige avgjørelser som skal tas. Mangel på informasjon om viktige beslutninger vil således i ytterste konsekvens kunne innebære at aksjeeierfelleskapet i praksis blir fratatt muligheten til å reise søksmål

om gyldigheten av vedtak samt eventuelt søksmål om myndighetsmisbruk ovenfor minoritetsaksjeeierne.

På denne bakgrunn anbefales det at styrefullmakter tilstrebes utformet med det formål å ivareta hele aksjeeierfelleskapets interesser. Dette ivaretas best ved at styrefullmakter er mest mulig spesifikke og ikke generelle, at de ikke gjelder for et lenger tidsrom enn frem til neste ordinære generalforsamling, og at de ikke kan benyttes i en oppkjøpssituasjon uten nytt generalforsamlingsvedtak. Det er viktig at selskapet i denne prosessen ikke bare ser hen til de muligheter som bruk av styrefullmakter innebærer, men også hele aksjeeierfelleskapets behov for informasjon om og innflytelse på viktige beslutninger i selskapet. I denne forbindelse anbefales det særlig at man ved utformingen av styrefullmakten trekker opp rammer som er egnet til å skape klare skiller mellom den beslutningsmyndighet som er tiltenkt styret, og den beslutningsmy-

dighet som av hensyn til aksjeeierfelleskapet som helhet fortsatt bør ligge hos generalforsamlingen. Videre vil reglene om likebehandling av aksjeeiere her som ellers danne en ramme for adgangen til bruk av fullmakter.

### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Marianne Sahl Sveen,  
mss@wr.no



Susanne Munch Thore,  
smt@wr.no

### SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER

- Det følger av Anbefalingen punkt 3 at styrefullmakter ikke bør gis for et tidsrom lenger enn frem til neste ordinære generalforsamling. Begrunnelsen for dette er at selskapets situasjon så vel som aksjeeierens vurdering av denne, kan endres i løpet av et år. Det er viktig å henvise til neste «ordinære» generalforsamling for å unngå at styrefullmakten må gjentas ved eventuelle ekstraordinære generalforsamlinger i mellomtiden.
- Det følger av Anbefalingen punkt 3 at styrefullmakten bør begrenses til klart definerte formål, eksempelvis at styrefullmakten skal kunne benyttes til oppkjøp av selskaper innenfor en nærmere angitt sektor eller liknende. Gjennomføring av definert opsjonsprogram for ansatte bør alltid utformes som en særskilt fullmakt.
- Etter vphl. § 6-17 har noterte selskaper, etter underretning om pliktige eller frivillige tilbud, ikke adgang til å utstede aksjer med mindre generalforsamlingen har gitt styret fullmakt til å treffe de aktuelle vedtak med sikte på oppkjøpssituasjoner. Dette innebærer altså at beslutningen om emisjonsfullmakt særskilt må angi at emisjonsfullmakten kan benyttes i forbindelse med et oppkjøp. Av Anbefalingen punkt 14 fremgår det imidlertid at dersom det fremsettes et tilbud på selskapets aksjer, bør ikke selskapets styre utnytte emisjonsfullmakter eller treffe andre tiltak med formål å hindre gjennomføring av tilbudet, uten at dette er godkjent av generalforsamlingen etter at tilbudet er kjent.

# VEDTEKTER

Alle aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper har vedtekter. I denne artikkelen ser vi nærmere på vedtekter i teori og praksis, utvalgte vedtektsbestemmelser, samt reglene for vedtektsendringer. Mange uklare vedtektsbestemmelser og den senere tids rettsutvikling innebærer at det for mange selskaper vil være hensiktsmessig å se nærmere på behovet for å klargjøre egne vedtekter, særlig når det gjelder forkjøpsrett og styresamtykke.

## Vedtekter – Teori og praksis

Vedtekter inneholder grunnleggende bestemmelser for selskapets organisasjon og virksomhet, opprinnelig vedtatt av aksjeeierne ved selskapets stiftelse, og eventuelt siden endret på selskapets generalforsamlinger. Vedtektene regulerer forholdet mellom selskapet og aksjeeierne, og forholdet aksjeeierne i mellom, og supplerer aksjelovenes bestemmelser. Etter aksjelovene skal vedtekter inneholde bestemmelser om selskapets foretaksnavn, forretningskommune, virksomhet, aksjer og aksjekapital. For øvrig er det opp til selskapets aksjeeiere å fastlegge vedtektens innhold.

Kombinasjonen av valgfrihet med hensyn til vedtektens innhold og vedtektens bindende virkning for selskapet og dets aksjeeiere gjør vedtekten velegnet som instrument for regulering av selskapets virksomhet og forholdet mellom aksjeeierne. En undersøkelse vi har gjennomført av 200 tilfeldige vedtekter registrert i Foretaksregisteret viser imidlertid at de fleste vedtekter i aksjeselskaper er minimumsvedtekter, med tillegg av klausuler vedrørende omsetningsbegrensninger (for-

kjøpsrett og styresamtykke, jf. nedenfor). De færreste aksjeeiere benytter således den muligheten for styring vedtektene tilbyr. I praksis viser det seg også at flere vedtekter ikke er riktige hva gjelder eksempelvis forretningskommune, det henvises til gammel i stedet for ny aksjelov m.m.

## Utvalgte vedtektsbestemmelser

### *Selskapets virksomhet*

Vedtektens beskrivelse av selskapets virksomhet (formål) binder selskapet med hensyn til hvilken virksomhet selskapet skal drive. Virksomhetsbeskrivelsen representerer dermed også en bindende instruks fra generalforsamlingen til styret om fastleggelsen av selskapets virksomhet, herunder om hvilke formål styret kan forfølge i sin ledelse av selskapet. En beslutning i strid med slik instruks vil ligge utenfor styrets kompetanse, og etter omstendighetene være ugyldig.

Mange selskaper har valgt vide virksomhetsbeskrivelser, muligens for å slippe å endre vedtektene i fremtiden. Slike virksomhetsbeskrivelser fungerer i realiteten som en bred delegasjon av myndighet

fra aksjeeierne til selskapets styre hva gjelder fastleggelsen av selskapets virksomhet. Dette kan etter omstendighetene være uheldig.

### *Valgkomité*

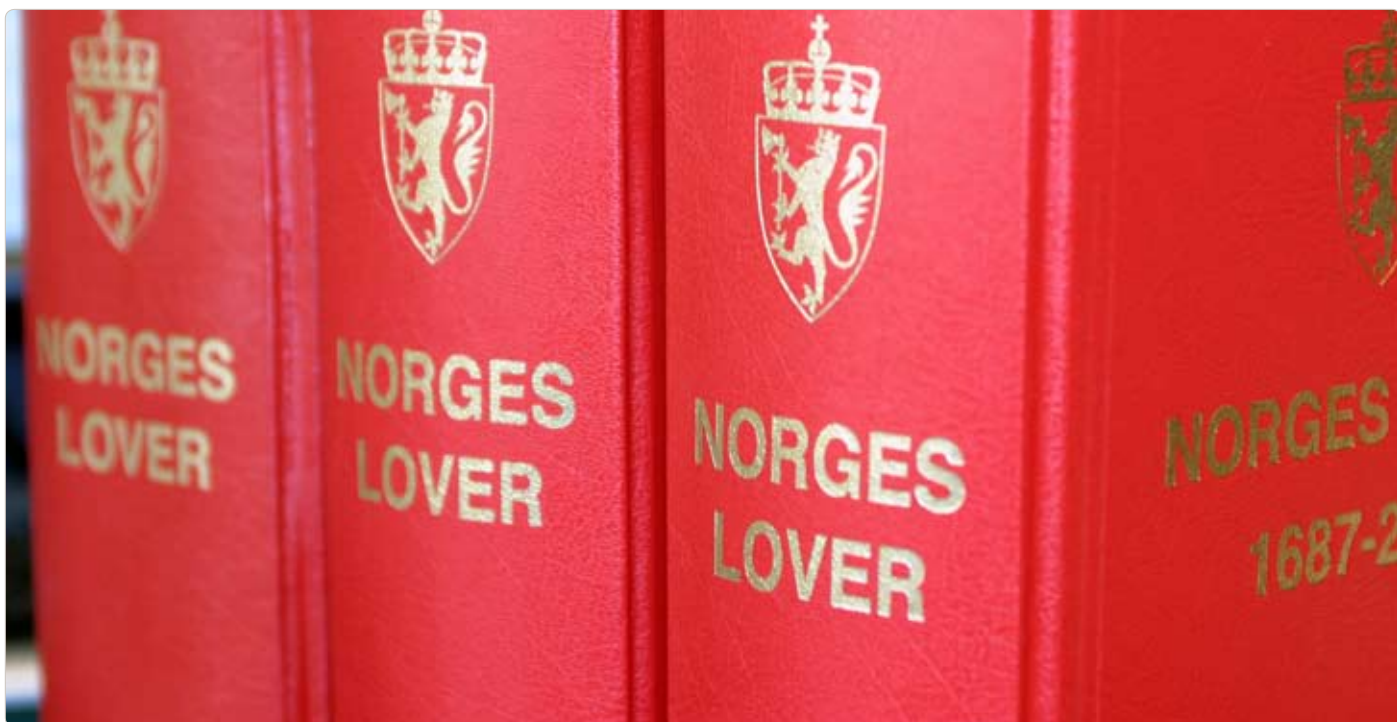
Dersom et selskap ønsker å benytte valgkomité, bør dette vedtektsfestes. Se nærmere om bruk av valgkomité på side 24. Slik vedtektsfestet valgkomité finnes sjelden i aksjeselskaper.

### *Særrettigheter og aksjeklasser*

I en rekke selskaper foreligger det aksjeeieravtaler som gir én eller flere aksjeeiere særrettigheter. Rettighetene kan gjelde stemmerett, rett til styrerepresentasjon, fortrinnsrett til utbytte m.m. Enkelte av disse rettighetene kan sikres ved ulike aksjeklasser, mens andre rettigheter kan sikres direkte i selskapets vedtekter. Bruk av ulike aksjeklasser vil ikke nødvendigvis påvirke verdien på de ulike aksjene.

### *Omsetningsbegrensninger*

Særlig i selskaper som ikke er børsnoterte finnes en rekke øvrige omsetningsreguleringer i aksjeeieravtaler, og som avhengig av nærmere reguleringsmåte, også kan



Gitt de mange uklare vedtektsbestemmelser og den senere tids rettsutvikling, kan det for mange selskaper være hensiktsmessig å se nærmere på behovet for å klargjøre egne vedtekter hva gjelder forkjøpsrett og styresamtykke.

#### **FORHOLDET MELLOM AKSJEIERAVTALER OG VEDTEKTER**

I en rekke selskaper foreligger det aksjeeieravtaler som regulerer rettsforholdet mellom aksjeeierne utover det som følger av vedtektene. Typisk inneholder aksjeeieravtaler bestemmelser om selskapets strategi, stemmegivning, forkjøpsrett, medsalgsrett og medsalgsplikt.

I motsetning til vedtekter, er aksjeeieravtaler ikke automatisk bindende for samtlige aksjeeiere i selskapet; kun de aksjeeiere som er part i en aksjeeieravtale er forpliktet etter den. Som utgangspunkt er aksjeeieravtaler heller ikke selskapsrettslig bindende. Eventuelle brudd på aksjeeieravtaler er dermed normalt uten betydning for gyldigheten av eventuelle selskapsbeslutninger. Dette gjelder selv om selskapet gjøres til part i avtalen. Sikring via vedtektene er derfor nødvendig dersom aksjeeierne ønsker å være sikret at aksjeeieravtalen også skal legges til grunn selskapsrettslig og for senere erververe av aksjer i selskapet.

Grunnen til at mange aksjeeiere likevel benytter aksjeeieravtaler og ikke vedtekter for å regulere rettsforholdet mellom seg, er at vedtekter må registreres og dermed tilgjengeliggjøres for allmennheten. En tilsvarende registreringsplikt gjelder ikke for aksjeeieravtaler. Videre har partene i en aksjeeieravtale ikke alltid det tilstrekkelige flertallet for å sikre gjennomføring via vedtektene.

#### ***Virksomhetsbeskrivelse***

Mange selskaper har valgt en vid virksomhetsbeskrivelse, gjerne for å slippe å endre vedtektene i fremtiden. Slike virksomhetsbeskrivelser fungerer som en bred delegasjon av myndighet fra aksjeeierne til selskapets styre hva gjelder fastleggelsen av selskapets virksomhet.

inntas i selskapets vedtekter. Eksempler på dette er forkjøpsrett, styregodkjenning, medsalgsrett og medsalgsplikt.

#### *Andre vedtektsbestemmelser*

Andre vedtektsbestemmelser som det kan være aktuelt å inkludere, er bestemmelser om hvem som skal være møteleder på selskapets generalforsamling (se side 12), retten til utbytte, stemmerettsbegrensninger og krav til kvalifisert flertall for visse vedtak. Det kan dessuten nevnes at dersom styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte etter asal. § 6-16a skal være bindende, og ikke bare veiledende, må dette vedtektsfestes. Det samme gjelder om erklæringen skal utarbeides av et annet organ enn styret. Se nærmere om redegjørelse for lederlønninger på side 27.

#### **Endringer av vedtekter - Formalia**

Beslutning om vedtektsendringer hører under generalforsamlingen og krever tilslutning fra to tredeler av de avgitte stemmer og den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen. Strengere flertallskrav kan følge av selskapets vedtekter selv, eller av vedtektsendringens art, se nærmere om stemmekrav på side 35. Generalforsamlingens kompetanse i spørsmål om vedtektsendringer begrenses dessuten av aksjelovenes regler for innkallingen til generalforsamling, jf. asl./asal. § 5-10 tredje ledd; kun vedtektsendringer som er gjengitt i innkallingen kan vedtas.

#### **Aktuelle vedtektsendringer**

Våre undersøkelser viser at inntil 70 prosent av ordinære aksjeselskaper har vedtektsbestemmelser om styresamtykke og/eller forkjøpsrett ved overdragelse av selskapets aksjer, og at mange av disse bestemmelsene er uklare. Samtidig har vi den senere tid fått betydelige avklaringer av bakgrunnsretten på disse områdene.

For det første er det innført nye regler om forkjøpsrett i aksjeloven med virkning fra 1. januar 2009. De nye reglene fastslår at forkjøpsrett kun inntre når en aksje faktisk har skiftet eier, og ikke når en aksje ønskes overført slik regelen var etter de tidligere bestemmelser. Reglene innebærer en betydelig klargjøring på dette punkt, og medfører dessuten også at lovens fristbestemmelser blir lettere å håndtere. For aksjeselskaper som ikke har egne forkjøpsrettsbestemmelser i vedtektene gjelder de nye reglene automatisk. For selskaper med avvikende bestemmelser vil vedtektsbestemmelsene som utgangspunkt fortsatt gjelde, men tolkningstvil vil kunne oppstå. Siden aksjelovenes utgangspunkt er endret, anbefaler vi alle selskaper som har forkjøpsrettsbestemmelser i vedtektene å gjennomgå disse nå.

For det andre kom det i 2008 en ny dom om forholdet mellom styresamtykke og forkjøpsrett. Spørsmålet var om vedtektsfestet krav til styresamtykke ved overdra-

gelse av aksjer også gjaldt i et tilfelle der en av selskapets aksjeeiere gjorde gjeldende forkjøpsrett. Høyesterett besvarte dette spørsmålet bekreftende, og selv om dommen gjaldt rettstilstanden under aksjeloven av 1976, må det antas at konklusjonen ville ha blitt den samme etter dagens aksjelov. Også her kan selskapene regulere ønsket løsning i vedtektene.

Gitt de mange uklare vedtektsbestemmelser vi har funnet i våre undersøkelser og den senere tids rettsutvikling, kan det for mange selskaper være hensiktsmessig å se nærmere på behovet for å klargjøre egne vedtekter når det gjelder forkjøpsrett og styresamtykke.

#### **FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:**



Kaare Christian Tapper,  
kct@wr.no



Line Ravlo-Losvik,  
lra@wr.no

#### **SÆRLIG FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER**

- Selskapets virksomhet bør tydeliggjøres i vedtektene se Anbefalingen punkt 2.
- Børsnoterte selskaper bør ha en valgkomité, se Anbefalingen punkt 7, og valgkomiteen bør vedtektsfestes. Se nærmere om bruk av valgkomité på side 24.
- Ulike aksjeklasser bør ikke benyttes for børsnoterte selskaper, se Anbefalingen punkt 4.
- Omsetningsbegrensninger bør ikke vedtektsfestes for børsnoterte selskaper, jf. Børsforskriften § 6 og Anbefalingen punkt 5.
- Børsnoterte selskaper som har til hensikt å endre sine vedtekter må sende forslag om endringer til Kredittilsynet og vedkommende regulerte marked, jf. vphl. § 5-8 sjette ledd. Oversendelsen skal skje elektronisk og senest samme dag som utsendelsen av innkallingen til generalforsamling der forslaget skal behandles. Unnlattelse av å varsle Kredittilsynet og det relevante regulerte marked om forslaget til vedtektsendring har likevel ingen betydning for gyldigheten av et eventuelt endringsvedtak.

# AKTUELT

EUs direktiv om aksjeeierrettigheter vil bli implementert i norsk rett i løpet av inneværende år. På noe lenger sikt kan det også ventes innføring av en ny europeisk selskapsform, samt nye lovregler for rapportering av finansiell informasjon.

## Gjennomføring av direktivet om aksjeeierrettigheter

EU-kommisjonen vedtok 11. juli 2007 direktiv 2007/36/EF om aksjeeierrettigheter. Norge er forpliktet til å implementere direktivet i norsk lov innen 3. august i år.

Formålet med det nye direktivet er å legge forholdene bedre til rette for at aksjeeiere som befinner seg i et annet land enn der generalforsamlingen holdes, kan delta og stemme på generalforsamlingen. Videre er det et formål å etablere en viss minstestandard for aksjeeierrettigheter i forbindelse med generalforsamlingen. Direktivet gjelder kun for børsnoterte selskaper, men etter lovforarbeidene kan det se ut til at Norge vil innføre direktivets bestemmelser med virkning for allmennselskaper generelt. I skrivende stund er dette ikke avklart.

### Endringsforslagene er:

- Innkalling til generalforsamling må sendes ut senest 21 dager før møtet skal holdes. Innkallingsfristen kan imidlertid reduseres til 14 dager dersom aksjeeierne kan stemme elektronisk og generalforsamlingen godkjenner en kortere innkallelingsfrist. I tillegg må alle sakspapirer som skal

legges frem på generalforsamlingen publiseres på selskapets internettside minst 21 dager før generalforsamlingen.

- Forbud mot omsetningsforbud i en periode før generalforsamlingen (forbud mot såkalt "share blocking").
- Regler om at nasjonal rett kan sette som vilkår for å delta på generalforsamlingen at personen innen en bestemt dato forut for generalforsamlingen (den såkalte "record date") har status som aksjeeier.
- Aksjeeierne skal gis en mulighet til å stille spørsmål før generalforsamlingen, og under forutsetning av at ikke konfidensialitetshensyn osv. tilsier annet, plikter selskapet å publisere både spørsmål og svar på internettsiden.
- Aksjeeierne skal gis anledning til å avgi sin stemme ved fullmakt, eller på avstand (elektronisk eller pr. post eller lignende).
- Landene kan ikke forby selskaper å tillate at aksjeeierne kan delta på

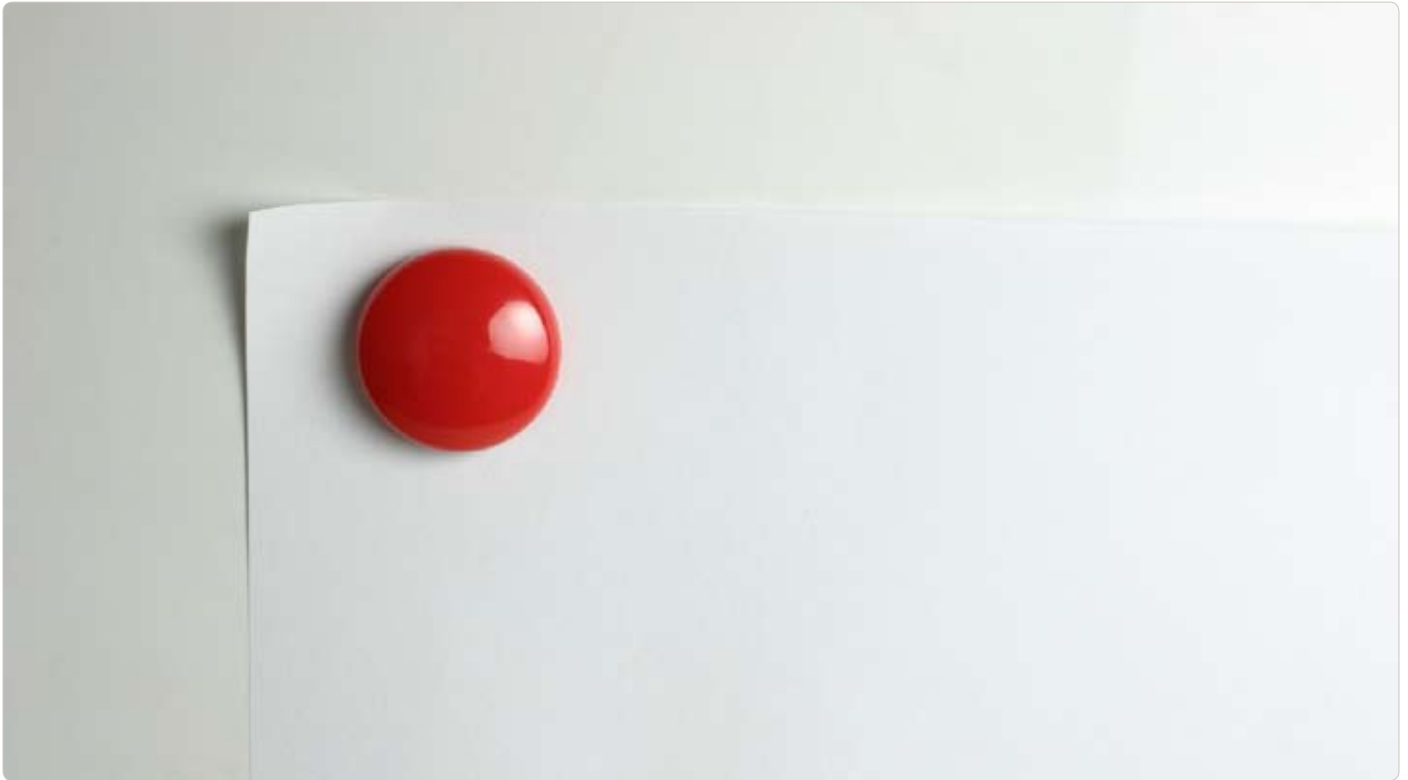
generalforsamlingen elektronisk (uten fysisk å være tilstede).

- Nye regler for telling av stemmene på generalforsamlingen samt krav om at resultatet av avstemningen skal publiseres på selskapets internettside innen 15 dager etter avholdelse av generalforsamlingen.

## Societas Privata Europaea (SPE)

EU-kommisjonen vedtok 25. juni 2008 en forordning om opprettelsen av en ny europeisk selskapsform kalt Societas Privata Europaea («SPE»). Hensikten med forslaget er å utvide tilgangen til EUs frie marked for små og mellomstore foretak ved at bedriften fritt skal kunne flytte hovedkontor og virksomhet mellom medlemslandene, uten at dette skal få selskapsrettslige konsekvenser. Andre forhold som skatt, arbeidsrett og konkurs faller utenfor kommisjonens forslag, og vil dermed avhenge av hvor selskapet har sitt hovedkontor.

Det er forutsatt at medlemsstatene, og Norge via EØS-avtalen, skal implementere regelverket innen 1. juli 2010. Noen av hovedtrekkene for SPE er:



- SPE vil være et selskap med begrenset ansvar, slik at aksjeeierne på samme måte som i et norsk AS ikke kan holdes ansvarlig for mer enn innskutt kapital. Minimumskapital for etablering av selskapet er foreslått til å være EUR 1, altså en vesentlig reduksjon i forhold til AS hvor man i dag krever minimum NOK 100.000 i kapital.
- Forordningen forutsetter en omfattende vedtektsregulering av selskaps rettsforhold.
- Adgangen til utbytte fra SPE gjøres betinget av en såkalt «balance sheet test» hvor vilkåret er at selskapets egenkapital må overgå selskapets gjeld etter at utdeling er foretatt. Vedtektene kan imidlertid fastsette både at en viss kapital skal være bundet i selskapet og at selskapet skal bestå en solvenstest før utbytte kan utbetales. Forslaget innebærer at aksjeeierne ikke behøver å forholde seg til forrige årsregnskap, med de begrensninger det måtte medføre, for utbetaling av utbytte, slik som ordningen er for AS i dag.

### Foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon

I NOU 2008 nr. 16 foreslås det nye regler for å forhindre manipulering av regnskaper og annen finansiell informasjon, samt regler til gjennomføring av direktiv 2006/46/EF som gjør endringer i EUs regnskapsdirektiv. Til grunn for utredningen ligger et initiativ fra Økokrim, blant annet som følge av de tilfeller av regnskapsmanipulasjon, finansskandaler, sammenblanding av roller og utilsiktede virkninger av opsjonsordninger som har utspilt seg de senere år.

Forslaget lanserer tiltak som kan forhindre finansielle misligheter ved å gi de som har insentiver til å utøve en kontrollfunksjon i selskapet, sterkere oppfordringer og bedre muligheter til å ivareta denne funksjonen. Man har også ønsket å oppnå en bevisstgjøring av ledende ansatte, eiere m.v., samt innføre krav til interne tiltak som kan bidra til å motvirke misligheter. Forslaget medfører primært endringer i regnskapsloven, men visse endringer er også foreslått i revisorloven og aksjelovene. Utredningen har vært på høring og er i skrivende stund til behandling i departementet.

### FOR MER INFORMASJON, KONTAKT:



Stian Tande Mortensen,  
stm@wr.no



Siri Horgen,  
shr@wr.no



Kaare Christian Tapper,  
kct@wr.no



Haakon Blaauw,  
hbl@wr.no

**Oslo**

Kronprinsesse Märthas pl. 1  
Postboks 1513 Vika  
0117 Oslo  
Tlf.: (+47) 22 82 75 00  
Fax: (+47) 22 82 75 01  
E-post: oslo@wr.no

**Partnere**

Leif Petter Madsen  
(+47) 915 42 885, lpm@wr.no

Ketil E. Bøe  
(+47) 976 99 405, keb@wr.no

Lars-Kaspar Andersen  
(+47) 917 16 383, lka@wr.no

Marius M. Gisvold  
(+47) 908 92 661, mmg@wr.no

Marianne Iversen  
(+47) 901 08 789, miv@wr.no

Arne Didrik Kjønæs  
(+47) 913 23 066, adk@wr.no

Cecilie Kvalheim  
(+47) 920 69 042, ckv@wr.no

Anders Myklebust,  
(+47) 916 21 362, amy@wr.no

Sigurd Opedal  
(+47) 995 23 499, sop@wr.no

Line Ravlo-Losvik  
(+47) 952 23 394, lra@wr.no

John A. Rein  
(+47) 922 85 110, jar@wr.no

Cecilie Grue Ruud  
(+47) 991 62 486, cgr@wr.no

Per Anders Sæhle  
(+47) 995 23 533, pas@wr.no

Susanne Munch Thore  
(+47) 911 36 899, smt@wr.no

**Faste advokater**

Jens Aas  
(+47) 920 25 350, jaa@wr.no

Lars Hinze  
(+47) 920 50 360, lhi@wr.no

Andreas Kildal  
(+47) 958 51 375, ank@wr.no

**Advokatfullmektiger**

Martin Askvig  
(+47) 930 41 179, mas@wr.no

Linn Siri Benjaminsen  
(+47) 975 47 657, lsb@wr.no

Kjersti Borgen  
(+47) 477 58 274, kbo@wr.no

Martin Brox  
(+47) 952 85 345, mbr@wr.no

Jørgen Gran  
(+47) 476 05 616, jgg@wr.no

Ane Løchen Johnstad  
(+47) 984 54 168, alj@wr.no

Kenneth Foyn Markeng  
(+47) 408 56 043, kfm@wr.no

Stian Tande Mortensen  
(+47) 410 83 833, stm@wr.no

Christian Emil Petersen  
(+47) 950 81 798, cep@wr.no

Mats Ring  
(+47) 916 23 575, mri@wr.no

Marianne Sahl Sveen  
(+47) 908 41 897, mss@wr.no

Kåre Christian Tapper  
(+47) 930 86 420, kct@wr.no

Axel Mørkved Thorsdal  
(+47) 909 59 133, amt@wr.no

Tom Berger Trondsen  
(+47) 970 32 363, tbt@wr.no

Ole Henrik Wille  
(+47) 911 01 741, owi@wr.no

Marit Wærnhus  
(+47) 992 66 693, maw@wr.no

**Bergen**

Olav Kyrresgt. 11  
Postboks 1233 Sentrum  
5811 Bergen  
Tlf.: (+47) 55 21 52 00  
Fax: (+47) 55 21 52 01  
E-post: bergen@wr.no

**Partnere**

Haakon Blaauw  
(+47) 905 54 064, hbl@wr.no

Jan Erik Clausen  
(+47) 957 51 245, jec@wr.no

Knud Lorentzen  
(+47) 908 80 370, klo@wr.no

**Faste advokater**

Gøran Lunde Aarvik  
(+47) 908 45 263, gla@wr.no

Terje Fiskerstrand  
(+47) 917 97 279, tfi@wr.no

Erik Leganger  
(+47) 918 65 496, ele@wr.no

Sølvi Nyvoll Tangen  
(+47) 970 55 553, sny@wr.no

Torkjel Valland  
(+47) 970 55 561, tva@wr.no

**Advokatfullmektiger**

Anja Dyb-Halleraker  
(+47) 938 30 902, avd@wr.no

Christel Kvalvik  
(+47) 480 56 285, chk@wr.no

Marte Røv  
(+47) 970 55 577, mro@wr.no

**London**

One Knightbridge Court  
EC4V 5BJ London, England  
Tlf.: (+44) 20 7236 4598  
Fax: (+44) 20 7236 4599  
E-post: london@wr.no

**Advokatfullmektiger**

Line Foss Hals  
(+47) 916 08 962, lfh@wrco.co.uk

**Singapore**

6 Raffles Quay #10-05/06  
Singapore 048580  
Tlf.: (+65) 6438 4498  
Fax: (+65) 6438 4496  
E-post: singapore@wr.no

**Partnere**

Chuen Yee Chee  
(+65) 9694 5281, ccy@wr.com.sg

Stephen W. Fordham  
(+65) 9671 2425, swf@wr.com.sg

Are Zachariassen  
(+65) 9833 4410, aza@wr.com.sg

**Advokatfullmektiger**

Linda Åsli  
(+47) 415 53 541, laa@wr.com.sg

**Shanghai**

12 Zhong Shan Road E.1  
200002 Shanghai, China  
Tlf.: (+86) 21 6339 0101  
Fax: (+86) 21 6339 0606  
E-post: shanghai@wr.no

**Senior Legal Consultant**

Yafeng Sun  
(+86) 1391 700 6677, yfs@wrco.com.cn