

# Starfandi stjórnarformenn

Samantekt vegna álits nefndar  
iðnaðar- og viðskiptaráðherra um  
stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis



Lögmenn Mörkinni ehf

Gunnar Jónsson hrl.  
Gestur Jónsson hrl.  
Hörður Felix Harðarson hrl.  
Ragnar Halldór Hall hrl.

**17. september 2004**

# EFNISYFIRLIT

<b>Helstu niðurstöður .....</b>	<b>1</b>
<b>1. Formáli og afmörkun verkefnis .....</b>	<b>2</b>
<b>2. Almennt um stjórn hlutafélaga og sérstaklega um stjórn KB banka .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Tillögur nefndar viðskiptaráðherra .....</b>	<b>3</b>
3.1. Almennar athugasemdir .....	3
3.2. Starfandi stjórnarformenn .....	5
<b>4. Stjórnarhættir fyrirtækja, leiðbeiningar .....</b>	<b>11</b>
<b>5. Reglur nokkurra annarra Evrópulanda um starfandi stjórnarformenn .....</b>	<b>13</b>
5.1. Danmörk .....	13
5.2. Svíþjóð .....	14
5.3. Noregur .....	15
5.4. Bretland .....	16
5.5. Þýskaland .....	17
5.6. Frakkland .....	18
5.7. Sviss .....	19
5.9. Niðurstöður .....	20

## VIÐAUKAR.

Viðauki 1.	Spurningalisti.
Viðauki 2.	Grein úr Jyllands-Posten.
Viðauki 3.	Yfirlit um reglur um stjórnarhætti víða um lönd.

## Helstu niðurstöður.

Meirihluti nefndar viðskiptaráðherra leggur til að heimildir hlutafélaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn verði þrengdar frá því sem nú er og „*stjórnarformanni hlutafélags verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns.*“<sup>1</sup>

Í samantekt þessari eru færð rök að því að tillaga meirihlutans sé ekki til þess fallin að efla hagsmuni hluthafa og markaðarins og reyndar þvert á móti.

- Tillagan á sér fyrirmynd úr dönsku hlutafélagalögunum. Ákvæði dönsku laganna sker sig úr fyrir það hversu takmarkandi það er. Ákvæðið kom til sem viðbrögð löggjafans við hneykslismáli í tengslum við tiltekið gjaldþrot og er því tæpast heppileg fyrirmynd.
- Meirihluti nefndarinnar telur tillögu sína „*í samræmi við ... viðhorf sem er ríkjandi í flestum löndum ...*“. Af reglum sjö landa, sem skoðaðar voru vegna þessarar samantektar, er félögum aðeins bannað að hafa starfandi stjórnarformenn í Danmörku og Þýskalandi, ekki í Noregi, Svíþjóð, Bretlandi, Frakklandi og Sviss.
- Nefndin telur mega ná fram samskonar verkaskiptingu á milli tveggja eða fleiri framkvæmdastjóra og er almennt með framkvæmdastjóra og starfandi stjórnarformanni. Sú niðurstaða er byggð á misskilningi á hlutverki framkvæmdastjóra samkvæmt hlutafélagalögum.
- Breytingin myndi fela í sér takmörkun á rétti hluthafa til þess að skipa málum hlutafélaga með þeim hætti sem þeir telja best til árangurs fallinn.
- Verði tillaga meirihlutans að lögum gengur það þvert á þróun annarstaðar um stjórnarhætti hlutafélaga. Almennt er þeim ekki skipað með lögum, heldur reglum sem settar eru af kauphöll eða markaðsaðilum. Reglurnar eru yfirleitt ekki bindandi, en algengt að félög sem ekki lagi sig að þeim verði að gera grein fyrir ástæðum þess.
- Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins hafa gefið út leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Það frumkvæði sem þar var tekið verður dregið niður verði tillögur nefndarinnar færðar í lög.
- Stjórnarhættir KB banka fullnægja í einu og öllu kröfum sem gerðar eru í leiðbeiningum Verslunarráðs, Kauphallarinnar og SA.

---

<sup>1</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 61.

## 1. Formáli og afmörkun verkefnis.

Að beiðni KB banka hf hafa Lögmenn Mörkinni ehf farið yfir nefndarálitid „Íslenskt viðskiptaumhverfi“, sem dagsett er í september 2004 en gefið út 31. ágúst 2004. Nefndin sem álitid vann var skipuð af viðskiptaráðherra í janúar 2004. Henni var m.a. „ætlað að taka fyrir hvernig bregðast mætti við aukinni samþjöppun í íslensku viðskiptalífi og með hvaða hætti þróa ætti reglur þannig að viðskiptalífið væri skilvirkt og nyti trausts“<sup>2</sup> eins og segir í samantekt fremst í álitinu.

Verkefni okkar var fyrst og fremst að fara yfir tillögur og athugasemdir nefndarinnar um það sem kallað hefur verið starfandi stjórnarformenn, þótt hugtakið eigi reyndar ekki lagalega skírskotun. Samhengis vegna töldum við ekki annað tækt en fara yfir skýrsluna í heild sinni og sérstaklega þá þætti hennar sem varða það sem í skýrslunni er kallað „stjórnhættir fyrirtækja“ og er þýðing á því sem á ensku er nefnt “corporate governance”. Þá var okkur ennfremur falið að bera tillögur og athugasemdir nefndarinnar um starfandi stjórnarformenn saman við reglur nokkurra annarra landa um sama efni. Löndin sem urðu fyrir valinu eru Danmörk, Noregur, Svíþjóð, Bretland, Frakkland, Þýskaland og Sviss. Við þá samantekt var stuðst við svör virtra lögmansstofa í hverju landi fyrir sig.<sup>3</sup> Spurningalistinn fylgir skýrslunni sem viðauki 1.

## 2. Almennt um stjórn hlutafélaga og sérstaklega um stjórn KB banka.

Stjórnskipulag hlutafélaga er skilgreint í 68. gr. hlutafélagalaga nr. 2/1995 (hfl.). Þar segir m.a.

*Félagsstjórn fer með málefni félagsins og skal annast um að skipulag félags og starfsemi sé jafnan í réttu og góðu horfi. Félagstjórn og framkvæmdastjóri fara með stjórn félagsins.*

*Framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur félagsins og skal í þeim efnum fara eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem félagstjórn hefur gefið. Hinn daglegi rekstur tekur ekki til ráðstafana sem eru óvenjulegar eða mikils háttar.*

...

Félagsstjórn er almennt kosin af hluthöfum á hluthafafundi, þótt veita megi tilnefningarrétt í stjórn. Meirihluti skal þó ætíð kjörinn af hluthafafundi (63. gr. hfl.). Sé ekki kveðið á um annað í samþykktum félags, velur stjórn formann úr sínum hópi (70. gr. hfl.). Samkvæmt hlutafélagalögum hefur stjórnarformaður það hlutverk að boða til og stýra stjórnarfundum (2. mgr. 70. gr.), setja hluthafafundi og stýra kjöri fundarstjóra, feli stjórn ekki öðrum það hlutverk (2. mgr. 90. gr.). Þá hefur skapast dómvenja um að stefnur á hendur félagi séu birtar fyrir stjórnarformanni. Hann er

<sup>2</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 3.

<sup>3</sup> Kromann Reumert í Danmörku, Wiersholm, Mellbye & Bech í Noregi, Vinge í Svíþjóð, Denton, Wilde, Sapte í Bretlandi, Alexen Avocats í Frakklandi, Graf Westphalen Busch & Partner í Þýskalandi, Schellenberg Wittmer í Sviss.

einnig talinn eðlilegur tengiliður stjórnar við framkvæmdastjóra á milli stjórnarfunda.<sup>4</sup> Stjórnarformanni getur verið falið frekara hlutverk í samþykktum félags og stjórn félags getur einnig falið formanni verkefni.

Stjórn KB banka er skipuð 9 mönnum og jafnmörgum til vara. Stjórnin velur sér formann úr sínum hópi. Með 2. mgr. 19. gr. samþykktu KB banka er kveðið á um að stjórn geti falið stjórnarformanni tiltekin verkefni í þágu félagsins. Samkvæmt 4. mgr. 70. gr. hfl. ber stjórn að setja sér starfsreglur. Sú skylda er ítrekuð í 6. mgr. 21. gr. samþykktu KB banka og bankinn hefur sett sér slíkar reglur. Samkvæmt þeim er stjórnarformaður málsvari stjórnarinnar, jafnt út á við sem gagnvart framkvæmdastjórum þess (7. gr.). Þá ákveða stjórnarformaður og forstjórar (forstjóri) í sameiningu hverjir séu fulltrúar félagsins í stjórnnum dóttur- og hlutdeildarfélagu.

Bankinn hefur ennfremur birt á heimasíðu sinni reglur um stjórnarhætti félagsins (nefnt stjórnhættir í nefndarálitu). Þar er ítrekað að stjórnin geti falið formanni tiltekin verkefni í þágu bankans. Þau verkefni eru nánar skilgreind þannig:

*Verkefni starfandi stjórnarformanns felast í því að samræma störf dótturfélagu bankans, leita að möguleikum til að ná fram aukinni hagræðingu með samruna við önnur félög eða finna tækifæri til kaupa á fyrirtækjum á innlendum eða erlendum vettvangi. Stjórnarformaður skal tryggja að á dagskrá stjórnarfunda séu málefni sem eru mikilvæg starfsemi bankans og nauðsynleg svo stjórnin geti gegnt eftirlitshlutverki sínu. Stjórnarformaður skal tryggja að öllum stjórnarmönnum sé tilkynnt með tilhlýðilegum hætti um þau mál sem tekin eru fyrir á stjórnarfundum.*

Þá kemur ennfremur fram að einstökum stjórnarmönnum sé óheimilt að beina erindum um málefni félagsins beint til starfsmanna þess á milli stjórnarfunda, en verði að beina þeim til formanns. Verkefni stjórnarformanns taka samkvæmt þessu ekki til hins daglega rekstrar félagsins, enda er hann að lögum, samþykktum bankans, starfsreglum og reglum um stjórnarhætti í höndum forstjóra (starfsheitið er framkvæmdastjóri skv. hfl.) bankans. Í reglum um stjórnarhætti er tekið fram að meirihluti stjórnarmanna bankans sé óháður honum.

### **3. Tillögur nefndar viðskiptaráðherra.**

#### **3.1. Almennar athugasemdir.**

Álit nefndarinnar er 144 bls. auk viðauka sem er 28. bls. Í álitinu kemur fram að nefndin hafi sett „sér það markmið að koma með tillögur sem myndu auka skilvirkni íslensk viðskiptalífs, auka traust á því og ýta undir öflugna samkeppni fyrirtækja, viðskiptavinum þeirra og hluthöfum til hagsbóta.“<sup>5</sup>

Það hlýtur að orka tvímælis að í álitinu er lítill greinarmunur gerður á félögum sem hafa hluti sína skráða á markaði og öðrum félögum, hlutafélögum og

<sup>4</sup> Sjá nánar Stefán Má Stefánsson, Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir. Hið íslenska bókmenntafélag 2003. Kafli 15.5.

<sup>5</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 17.

einkahlutafélögum, stærri félögum eða minni, félögum í dreifðri eignaraðild eða félögum í eigu svo fárra sem fjögurra hluthafa. Er það líka algerlega á skjön við stefnu annarstaðar í Evrópu, þar sem tilhneiging varðandi smærri félög er sú að létta af þeim reglubundnum kvöðum, fremur en herða á þeim eins og tillögur nefndarinnar fela í sér.<sup>6</sup> Til dæmis er lagt til í skýrslunni að öll félög, hlutafélög jafnt sem einkahlutafélög, sem eru í eigu fjögurra eða fleiri hluthafa setji sér starfskjarastefnu, sem staðfest verði á hluthafafundi.

Þá eru settar fram tillögur um reglusetningu sem byggjast á ósettum tilskipunum Evrópusambandsins, jafnvel vikið að „*tilmælum ... sem framkvæmdastjórn ESB hyggst samþykkja í september 2004 ...*“.<sup>7</sup> Á bls. 70 í nefndarálitinu er fjallað um væntanlega tilskipun ESB um upplýsingagjöf skráðra félaga. Nefndin lætur síðan í ljós það álit að mikilvægt sé „*að innleiðingu á ofangreindu ákvæði tilskipunar ESB verði hraðað.*“ Nefndin leggur því til að innleiddar verði í íslenskan landsrétt ESB reglur sem ekki hafa verið endanlega staðfestar hjá ESB. Rétt er að geta þess að tekið er fram í neðanmálgrein að einungis eigi eftir að ganga frá formsatriðum.

Viða í álitinu er vikið að þörf á reglum um atriði, sem þegar er tekið á í lögum. Nefndin segir t.d. að reglum um stjórnarhætti sé „*ætlað að veita hluthöfum vernd gegn því að stjórnendur og ráðandi hluthafar stingi undan fjármunum fyrirtækisins ...*“ Slíkt athæfi myndi væntanlega varða refsingu sem fjárdráttur og hæpið að reglur um stjórnarhætti hafi miklu við almenn refsilög að bæta í því efni.

Þá teljum við minna gert úr reglum sem þegar eru til um t.d. viðskipti við skylda aðila og yfirtöku en efni standa til. Óvinnandi vegur er að setja reglur um öll atvik sem geta falið í sér mismunun gagnvart hluthöfum eða annarskonar misferli við stjórnun hlutafélags. Það stangast líka á við íslenskar hefðir í lagasetningu að leitast við að gera reglur þannig úr garði að taki til hvers kyns atvika, fremur en láta þær mynda almennan ramma. Vandamálin sem nefndin telur þurfa að taka á tengjast mjög oft sönnun, sem erfitt er að ráða bót á með reglusetningu.

Í álitinu eru rakin nokkur þeirra hneykslismála sem skekið hafa viðskiptaheiminn á liðnum árum og kynt mjög undir umræðu um stjórnarhætti félaga.<sup>8</sup> Í dæmum sem nefnd eru má ljóst vera að stjórnir félaganna brugðust eftirlitshlutverki sínu. Í álitinu segir að skýringin hafi „*að margra mati einkum legið í ósjálfstæði stjórna*“.<sup>9</sup> Ekki skal dregið í efa að hluta skýringarinnar sé í því að finna. Tillögur nefndarinnar hafa því að yfirlýstu markmiði að auka sjálfstæði stjórna, m.a. með því að velja í þær svokallaða óháða stjórnarmenn. Stjórnarmaður er álitinn óháður sé hann ekki stjórnandi eða starfsmaður félags, stór hluthafi í því, ráðgjafi þess eða í umtalsverðu viðskiptasambandi við það.

<sup>6</sup> Þetta kom m.a. fram í máli Áslaugar Björgvinsdóttur, dósents í lögum við Háskólann í Reykjavík á morgunverðarfundum Verslunarráðs Íslands um álit nefndar viðskiptaráðherra 16. september 2004.

<sup>7</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 39-40.

<sup>8</sup> Má nefna Enron, WorldCom, Parmalat o.fl.

<sup>9</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 37.

### 3.2. Starfandi stjórnarformenn.

Eins og áður var vikið að á hugtakið „starfandi stjórnarformaður“ sér ekki skírskotun í lögum. Í nefndarálitinu er hugtakið afmarkað þannig „er ... nokkuð um það að stjórnarformenn séu jafnframt meðal æðstu stjórnenda hjá ... félagi og sinni daglegum störfum fyrir það. Í slíkum tilvikum eru þeir ekki titlaðir sem framkvæmdastjórnar heldur hefur myndast sú venja hérlendis að tala um þá sem starfandi stjórnarformenn.“<sup>10</sup>

Um starfandi stjórnarformenn er sérstaklega fjallað á tæpum þremur blaðsíðum í álit nefndarinnar. Er þá með talið sérálit eins nefndarmanns. Sérálitid er á þann veg að ekki sé ástæða til þess að setja reglur um störf stjórnarformanna umfram þær sem í gildi eru. Aðrir nefndarmenn telja ástæðu til þess að þrengja að heimildum félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn.

Samkvæmt hlutafélagalögum má sami maður ekki vera bæði framkvæmdastjóri félags og stjórnarformaður þess. Í álit nefndarinnar segir „Ef stjórnarformaður tekur í reynd að sér störf framkvæmdastjóra, þótt hann sé ekki formlega ráðinn ..., hlýtur að vera álitamál hvort ekki sé með því verið að brjóta ... ákvæði um að ekki megi kjósa framkvæmdastjóra sem stjórnarformann.“<sup>11</sup> Þetta getur vart talist álitamál. Gegni stjórnarformaður í raun framkvæmdastjórastarfi gengur það gegn ákvæðum hlutafélagalaganna, hvort sem titillinn fylgir starfinu eða ekki. Í framhaldi tilvitnaðra orða segir í álitinu „Nefndin telur ekki æskilegt að stjórnarformenn séu í reynd hluti af framkvæmdastjórn félags enda er eitt af hlutverkum stjórnarformanns að stýra eftirliti stjórnar með félaginu. ... Til að minnka líkur á ... hagsmunaaðrekstrum leggur nefndin því til að stjórnarformanni ... verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagid en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns. Stjórn ... getur þó falið formanni að vinna einstök verkefni fyrir stjórnina.“<sup>12</sup> Fram kemur að tillagan er byggð á 51. gr. dönsku hlutafélagalaganna og er sögð „í samræmi við það viðhorf sem er ríkjandi í flestum löndum að ekki er talið æskilegt að æðstu stjórnendur félaga séu jafnframt stjórnarformenn þeirra.“<sup>13</sup> Markmiðið er því að greina á milli þátttöku í daglegum rekstri félagsins og stjórnarstarfa, væntanlega í því augnamiði að ljóst sé hvar ábyrgð á hvoru liggi.

Tillaga nefndarinnar er að stjórnarformanni verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf en þau sem falla undir „eðlileg“ störf stjórnarformanns. Það hugtak er endurtekið af nefndinni í umfjöllun um skil á milli starfa framkvæmdastjóra og stjórnarformanns. Ekki er hins vegar gerð tilraun til þess að skilgreina hvað sé eðlilegt. Hér skal því haldið fram að svo fremi að störf stjórnarformanns séu á grundvelli rétttra heimilda samkvæmt því stjórnskipulagi sem gildir um félag og fari ekki í bága við lög eða settar reglur, séu störfin „eðlileg“. Ekki fæst séð að önnur skýring sé tæk. Þá getur vart talist heppilegt að festa í lög viðmið sem er svo óskýrt sem nefndin leggur til. Það væri til þess fallið að geta af sér þrætur um hvar mörk lögju og hvort sömu mörk ættu við um öll félög.

<sup>10</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 60.

<sup>11</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 60.

<sup>12</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 60-61.

<sup>13</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 61.

Þrátt fyrir að vísað sé í „viðhorf í flestum löndum“ í álitinu er ekki að finna samantekt um þau viðhorf og því lítið sem hönd á festir. Þó er þess getið að í breskum verklagsreglum sé kveðið á um að sami maður geti ekki gegnt hlutverki framkvæmdastjóra og stjórnarformanns, sem er sama regla og kveðið er á um í hfl. Þá kemur einnig fram að samkvæmt bresku reglunum beri stjórnarformanni að uppfylla skilyrði sem sett eru um óháða stjórnarmenn. Af álitinu má ráða að óháðir stjórnarmenn eigi „ekki að vera stjórnendur eða starfsmenn félagsins, stórir hluthafar í félaginu, ráðgjafar þess eða í umtalsverðu viðskiptasambandi við það, né heldur vera nátengdir slíkum aðilum.“<sup>14</sup> Nefndin kemst einnig að þeirri niðurstöðu að svipuð ákvæði verði væntanlega í tilmælum ESB um stjórnarmenn sem ekki eru framkvæmdastjórar.<sup>15</sup> Þeirri ályktun skal ekki mótmælt hér en þó bent á að m.a.s. frá þeirri reglu að sami maður megi ekki gegna bæði starfi framkvæmdastjóra og stjórnarformanns eru undantekningar. Sá háttur er reyndar regla frekar en undantekning um stærstu félög í Bandaríkjunum og af reglum þeirra landa sem skoðaðar voru vegna þessarar samantektar má m.a. ráða að þetta sé heimilt í Frakklandi og Sviss. Þannig munu tveir af stærstu bönkum Frakklands, BNP Paribas og Société Générale, hafa framkvæmdastjórn og stjórnarformennsku á einni hendi. Þótt þessi háttur á sé almennt heimill í Sviss, á það ekki við um banka. Stjórnarformenn annarra banka en þeirra allra stærstu geta þó tekið að sér ýmis önnur verkefni fyrir félag en þau ein að fara fyrir stjórn þeirra, að virðist með svipuðum hætti og hér tíðkast.

Samanburður á milli landa á reglum sem um stjórnarformenn gilda er ekki einfaldur. Reglur um stjórnarformenn eru aðeins lítill hluti reglna um stjórn hlutafélaga. Reglurnar geta því ekki skoðast einangrað heldur sem hluti regluverks um stjórnun félaga sem er mismunandi frá einu landi til annars. Þannig er í lögum gert ráð fyrir tvískiptri stjórn markaðsfyrirtækja í Danmörku og Þýskalandi. Framkvæmdastjórn (d. Direktion, þ. Vorstand) annars vegar, sem skipuð er æðstu stjórnendum daglegs rekstrar félags og eftirlitsstjórn (d. Bestyrelse, þ. Aufsichtsrat) hins vegar. Við fyrstu sýn virðist það gerólikt þeim reglum sem hér gilda, en er það þó í raun ekki. Það sem þar er kallað framkvæmdastjórn getur verið einn framkvæmdastjóri og þar með ekki ólíkt því sem hér gildir skv. 68. gr. hfl. Nánar verður gerð grein fyrir reglum einstakra landa í sérstökum kafla síðar í samantektinni.

„Góðir stjórnhættir fela í sér ... ákveðin réttindi og vernd fyrir hluthafa, til að draga úr hættu á því að stjórnendur taki eigin hagsmuni fram yfir hagsmuni félagsins ...”<sup>16</sup> Meirihluti nefndarinnar telur hættu á hagsmunaárekstrum hjá starfandi stjórnarformönnum og leggur því til takmörkun á heimildum félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn svo sem lýst er að framan. Hættan felist í því að starfandi stjórnarformönnum sé í raun ætlað að hafa eftirlit með sjálfum sér. Því er lagt til að þeim „verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns.“<sup>17</sup> Með því verði komið í veg fyrir eftirlit stjórnarformanns með sjálfum sér. Þetta sjónarmið á fullan rétt á sér, en getur ekki staðið einangrað. Að verulegu leyti hlýtur spurningin að snúast um hlutverk stjórnar. Togstreitu um það hlutverk verður vart betur lýst en með orðum nefndarinnar sjálfrar. „Hlutverk stjórnar er margþætt en hér togast að nokkru á þarfir annars vegar

<sup>14</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 39.

<sup>15</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004. Neðanmálsgrein 90, bls. 61.

<sup>16</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 35.

<sup>17</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 61.



*stjórnarinnar sem eftirlitsaðila og hins vegar sem stefnumótandi aðila. Það kann að vera auðveldara fyrir óháða stjórnarmenn að sinna eftirlitshlutverki en erfiðara fyrir þá að leggja til málanna við mótun stefnu fyrirtækisins.“*<sup>18</sup> Þá segir nefndin einnig að ágæti stjórnarháttar félaga hljóti „þegar upp er staðið að vera metið eftir því hve miklum verðmætum fyrirtækin skila ... eigendum sínum ...“<sup>19</sup> Samkvæmt þessu er hið augljósa markmið að leita viðunandi jafnvægis á milli þessara tveggja hlutverka stjórnar, þ.e. annars vegar eftirlitshlutverksins og hins vegar þess hlutverks að stuðla að því að félag skili eigendum sínum auknum verðmætum.

Í raun liggja sömu sjónarmið til grundvallar báðum markmiðunum, þ.e. hagsmunir eigendanna og markaðarins (þ.m.t. annarra sem eiga hagsmuna að gæta af velferð félags, t.d. kröfuhafa). Gæta verður meðalhöfs við ákvörðun leiða að markmiðinu. Lausn verður að vera til þess fallin að girða fyrir að stjórnendur misfari með vald sitt á kostnað markaðarins og hluthafanna án þess þó að skerða um of möguleika stjórnenda félags til árangurs í rekstri. Stjórn þarf því að vera nægjanlega sjálfstæð til þess að geta gegnt eftirlitshlutverki sínu svo fullnægjandi sé, en um leið verður að gæta þess að kröfur um sjálfstæði og óhæði stjórnar gangi ekki svo langt að hún hafi ekkert til málanna að leggja í stefnumótun fyrir félagið, eða búi jafnvel ekki yfir nægjanlegri þekkingu á rekstrinum til þess að geta sinnt eftirlitshlutverkinu sómasamlega.

Við teljum tillögu meirihluta nefndarinnar um starfandi stjórnarformenn ganga lengra en þörf krefur til þess að ná því markmiði að tryggja hagsmuni eigenda og markaðarins. Það álit okkar er bæði byggt á athugun okkar á íslenska markaðnum og reglum sem um hann gilda og þeim reglum sem um þetta gilda í flestum þeim löndum sem við helst berum okkur saman við. Þá er þetta álit ennfremur reist á því hlutverki sem starfandi stjórnarformenn hafa gegnt hjá íslenskum félögum á markaði. Samhengis vegna er rétt að geta þess að reglum um stjórnarhætti er víðast hvar annarstaðar komið á með öðrum hætti en lagasetningu, eins og nánar verður vikið að síðar.

Í umfjöllun um álit nefndarinnar hefur komið fram, t.d. hjá viðskiptaráðherra, að yrðu tillögurnar festar í reglur hefðu þær væntanlega áhrif á fæsta starfandi stjórnarformenn félaga skráðra í Kauphöll Íslands. Hin augljósa spurning er því hvers vegna lagt sé til að setja reglurnar. Á að leysa vandamál sem ekki er til staðar? Í umfjöllun um þetta atriði var stjórnarformaður KB banka hf sérstaklega nefndur til sem dæmi um stjórnarformann sem slíkar reglur tækju vart til í ljósi þess hlutverks sem honum er gefið innan félagsins. Niðurstaða þar um myndi hins vegar endanlega velta á útfærslu á tillögum nefndarinnar og túlkun slíkra reglna. Í álitinu segir m.a. „Í þeim fyrirtækjum sem hafa starfandi stjórnarformann er oft nokkuð skýr verkaskipting á milli stjórnarformanns og framkvæmdastjóra, t.d. þannig að sá síðarnefndi sér um málefni sem lúta að daglegum rekstri en stjórnarformaðurinn sinnir öðrum verkefnum, t.d. stefnumótun, meiri háttar samningum o.s.frv. Álitamál getur verið hvort slík verk falla undir eðlilegt verk svið stjórnarformanns ...“<sup>20</sup> Afram segir nefndin síðan „Ekkert er þó því til fyrirstöðu að ná fram sambærilegri verkaskiptingu án starfandi stjórnarformanns, með því t.d. að hafa tvo (eða fleiri) framkvæmdastjóra

<sup>18</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls 42.

<sup>19</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 35.

<sup>20</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 61-62.

*og skipta með þeim verkum. Með slíku fyrirkomulagi ætti félagsstjórn að vera í eðlilegri stöðu til að hafa eftirlit með framkvæmdastjórn.*<sup>21</sup>

Við erum ósammála þessu álitni nefndarinnar og teljum það reyndar byggt á grundvallarmisskilningi á hlutverki framkvæmdastjóra. Hlutverk framkvæmdastjóra er beinlínis skilgreint sem daglegur rekstur í 2. mgr. 68. gr. hfl. Þau störf sem starfandi stjórnarformenn fást almennt við taka alls ekki til daglegs rekstrar. Það er mun erfiðara að draga skýr mörk á milli vald- og starfssviðs tveggja eða fleiri hliðsettra framkvæmdastjóra en að draga slík mörk á milli framkvæmdastjóra og starfandi stjórnarformanns.

Ríka réttlætingu þarf fyrir því að takmarka rétt hluthafa til þess að skipa málum við stjórn félags með þeim hætti að stjórnarformaður sé starfandi, kjósi þeir það. Sé KB banki enn tekinn sem dæmi er stjórnarformanni fengið sitt hlutverk á grundvelli samþykka félagsins, sem settar eru af hluthöfunum. Hlutverk hans er síðan nánar skilgreint í starfsreglum stjórnar og enn frekar í stjórnarháttum bankans, sem eru opinberir og m.a. birtir á heimasíðu félagsins. Eigendur félagsins og markaðurinn í heild eru með því fyllilega upplýstir um stöðu stjórnarformannsins. Þá verður einnig að taka fram að aðrir stjórnarmenn KB banka en formaðurinn eru óháðir<sup>22</sup> og hver þeirra um sig getur krafist stjórnarfundar skv. 20. gr. samþykka félagsins. Með þessu skal fullyrt að bankinn hafi með eigin regluverki tryggt stjórn það sjálfstæði sem hún þarf til þess að geta sinnt eftirlitshlutverki sínu, án þess að koma niður á möguleikum hennar til stefnumótunar og árangurs í rekstri. Þá skal einnig tekið fram að lausleg könnun á því hvornig félögum sem hafa starfandi stjórnarformenn hefur vegnað í samanburði við önnur virðist þeim hagstæð, sé viðmiðið verðmætasköpun fyrir eigendur.

Eins og fram hefur komið er að finna nokkuð ítarlega skilgreiningu á hlutverki stjórnarformanns í stjórnarháttum KB banka. Hlutverkið felst ekki síst í samræmingu á starfsemi bankans, sem nú fer fram í 10 löndum, og leitun nýrra tækifæra. Meirihluti tekna KB banka kemur af starfsemi utan Íslands. Sú starfsemi fer að mestu fram í dótturfélögum erlendis. Jafnvel þótt vilji væri fyrir hendi er ekki unnt að sameina þau félög móðurfélaginu þar sem samruni yfir landamæri er ekki mögulegur að íslenskum lögum. Móðurfélagið er eina félagið sem er á markaði enda þótt meirihluti teknanna verði til í dótturfélögum. Því er gríðarlega mikilvægt að stjórn félagsins sé vel upplýst um rekstur dótturfélaganna. Stjórnin hefur kosið að fela stjórnarformanninum það upplýsingarhlutverk, m.a. með setu í stjórn dótturfélaga. Hann er því tengiliður dótturfélaga við móðurfélagið. Með því eru slegnar tvær flugur í einu höggi. Stefna móðurfélagsins skilar sér með beinum hætti til dótturfélaganna og flæði upplýsinga frá dótturfélögum til móðurfélags er tryggt. Framkvæmdastjóri gæti ekki sinnt slíku hlutverki á sama hátt þar sem staða hans felur ekki í sér samskonar forsvar fyrir stjórn móðurfélags og staða stjórnarformanns. Framkvæmdastjóri gæti, lögum samkvæmt, heldur ekki setið í stjórn móðurfélagsins nema sem óbreyttur stjórnarmaður.

Það skal einnig fullyrt að félaginu og þar með eigendum þess sé meiri styrkur að því að stjórnarformaður komi fram fyrir þess hönd við leitun nýrra tækifæra en

<sup>21</sup> Íslenskt viðskiptaumhverfi. Nefndarálit september 2004, bls. 62.

<sup>22</sup> Stuðst er við skilgreiningu á hugtakinu óháður stjórnarmaður sem fram kemur í leiðbeiningum um stjórnarhætti fyrirtækja sem unnar voru af starfshópi á vegum Verslunarráðs Íslands, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins. Nánar er fjallað um tillögurnar fjallað í kafla 3.3.

framkvæmdastjóri. Í þeim löndum sem við eigum mest viðskipti við og ætla verður að KB banki sjái sín helstu tækifæri í er stjórnskipulag hlutafélaga víðast með svipuðu sniði og hér er, svo sem við höfum m.a. sannreynt með athugunum okkar vegna þessarar samantektar. Stöðumboð framkvæmdastjóra tekur almennt einungis til daglegs rekstrar félags, ekki stærstu ákvarðana, sem ávallt eiga undir stjórn. Framkvæmdastjóri hefur ekki umboð, á grundvelli stöðu sinnar, til þess að koma fram fyrir hönd stjórnar. Stjórnarformennska felur hins vegar í sér umboð til þess að koma fram fyrir hönd stjórnar og á því er sérstaklega hnykkt í stjórnarháttum KB banka. Stjórnarformaður getur þó vitaskuld ekki skuldbundið félagið án sérstaks umboðs og þar með er eftirlit með athöfnum hans tryggt. Verkefni starfandi stjórnarformanna hér á landi felast heldur ekki í því að skuldbinda félög, heldur móta stefnu og leita tækifæra. Framkvæmd stefnunnar og úrvinnsla tækifæranna er almennt á hendi æðstu stjórnenda, í umboði stjórnar.

Í áliti nefndarinnar eru nefnd nokkur þeirra félaga sem hafa starfandi stjórnarformenn. Má nefna Bakkavör, KB banka, Opin kerfi og Samherja. Þessi félög, sem koma hvert úr sínum geira og eru hvert um sig stærst þeirra félaga sem skráð eru í Kauphöll Íslands á sínu sviði, eiga það sammerkt að tekjur þeirra myndast að mestu utan Íslands. Öll sjá þau fyrir sér að áframhaldandi vöxtur verði fyrst og fremst utan Íslands. Stjórnarformenn þessara félaga hafa meira og minna stjórnað þeim útrásarverkefnum sem standa undir tekjumynduninni erlendis og hluthafar félaganna hafa samþykkt að hafa þann háttinn á. Í hópinn mætti bæta t.d. Actavis hf, þar sem stjórnarformaðurinn hefur svipað hlutverk með höndum þótt hann beri ekki titil starfandi stjórnarformanns. Sami maður er reyndar stjórnarformaður Burðaráss og hefur lýst því að framtíð félagsins felist í erlendum fjárfestingum og við þær muni hann gegna lykilhlutverki. Enn má tína til Landsbankann og Flugleiðir og af óskráðum félögum Samskip, sem hefur vaxið gríðarlega utan Íslands, undir forystu starfandi stjórnarformanns. Vart geta þessi dæmi talist víti til þess að varast eða kalla á að þrengt verði að heimildum félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn.

Augljóst má vera að stjórnarformennska í stærstu félögum sem stunda fjölbreytta starfsemi, jafnvel víða um lönd, kallar á mikið vinnuframlag. Sá háttur félaga að hafa starfandi stjórnarformenn er ekki annað en viðurkenning á þeirri staðreynd og tilraun til þess að gera formönnum stjórna kleift að sinna starfi sínu svo fullnægjandi megi teljast. Hugmyndir um að stjórnarformenn stærstu félaga verði óháðir, eru af þessari ástæðu óraunsæjar. Stjórnarformenn stærstu félaga hljóta að verja verulegum hluta krafta sinna í stjórnarformenskuna. Þeir hljóta að eiga rétt til umbunar í samræmi við það. Því er líklegt að endurgjald fyrir starfann sé verulegur hluti tekna viðkomandi. Það má ekki valda því að menn glati óháði. Regla um óháðan formann myndi í raun vera ávísun á minnkað vinnuframlag formanns, sem vart fellur að markmiðum um vernd hluthafa og markaðar.

---

Eins og fram hefur komið á tillaga meirihluta nefndarinnar um starfandi stjórnarformenn sér fyrirmynd í 51. gr. 3. mgr. dönsku hlutafélagalaganna. Sú grein tekur þó aðeins til skráðra félaga og hlutafélaga í opinberri eigu. Kjarni orðalags

tillögu nefndarinnar er því sem næst orðrétt þýðing á efni dönsku greinarinnar.<sup>23</sup> Danska fyrirmyndin sker sig hins vegar nokkuð úr reglum annarra landa sem skoðaðar voru fyrir það hversu þröng hún er.

Ákvæðið í dönsku lögnum kom inn sem breyting á þeim lögum og var samþykkt á Þorláksmessu 1992. Af skýringarritum má ráða að breytingin hafi beinlínis átt rót að rekja til gjaldþrots félagsins “Nordisk Fjer” („Norrænar fjaðrir“), sem með sanni má segja að hafi valdið fjaðrafoki. Gjaldþrotið var mikið hneykslismál og atvik að því m.a. rakin til þess að stjórnarformaður (þá sem nú tvískipt stjórn, formaður “bestyrelse”) hafi skipt sér um of af daglegum rekstri félagsins, sérstaklega bókhaldi sem reyndist einn blekkingarvefur. Vegna afskipta stjórnarformannsins taldist stjórnin hafa vanrækt eftirlitshlutverk sitt, sem hafi verið ein meginástæða þess að fór sem fór. Þó kom einnig í ljós að endurskoðendur félagsins sýndu af sér stórfellda vanrækslu (sem þeir voru dæmdir bæði bóta- og refsíabyrgir fyrir). Afleiðing þessa varð sú að félagið, sem var virt, rótgróið og álitíð fjárhagslega sterkt varð gjaldþrota með hveli, stjórnarformaðurinn fyrirfór sér og nokkrir forsvarsmanna félagsins voru dæmdir refsíabyrgir. Málið olli uppnámi í samfélaginu og danska þinginu fannst sem bregðast yrði við og koma í veg fyrir að slíkt gæti endurtekið sig.<sup>24</sup> Niðurstaðan varð m.a. sú að breyta reglum á þann veg sem nú er lagt til að verði tekinn upp hér á landi.

Því er hér gerð ítarleg grein fyrir tilurð dönsku reglunnar að nefndin notar hana sem fyrirmynd að tillögu sinni. Af því sem lýst hefur verið er ljóst að fyrirmyndin varð til í andrúmslofti sem skapaðist af tilteknu hneyksli og sem viðbrögð við því. Nálgunin var því ekki almenn. Þá er ljóst að þáttur stjórnarformannsins gat aðeins orðið sá sem hann var vegna þess að aðrir, þ. á m. endurskoðendur félagsins, voru þátttakendur. Slíkt misferli, með þátttöku stjórnar, ædstu stjórnenda og endurskoðenda, verður ekki fyrirbyggt með reglusetningu sem takmarkar heimildir félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn.

Af skýringarriti við dönsku hlutafélagalögin má ráða að höfundur þyki sem viðbrögð hafi verið harkaleg.<sup>25</sup> Munurinn á stöðunni í Danmörku 1992 og hér á landi nú, er að þar hafði löggjafinn hið minnsta komist að þeirri niðurstöðu að bregðast yrði við því vandamáli sem birst hefði í Nordisk Fjer málinu. Í áliti nefndar viðskiptaráðherra eru ekki færð nein rök að því að af starfandi stjórnarformönnum stafi vandamál sem taka þurfi á. Þannig er gerð tillaga um setningu reglna án þess að viðhlítandi rök séu færð að þörf fyrir slíkar reglur. Á morgunverðarfundum sem Verslunarráð Íslands hélt um nefndarálitíð 16. september 2004 spurði Þórunn Guðmundsdóttir, hrl. og framsögumaður á fundinum, „hvar er þörfin”. Spurningin reis af tillögum

<sup>23</sup> Danska greinin er svohljóðandi “I selskaber, som har aktier optaget til notering på en fondsbørs, ..., må formanden for bestyrelsen ikke udføre hverv for selskabet, der ikke er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand, bortset fra enkeltstående opgaver, som den pågældende bliver andmodet om at udføre af og for bestyrelsen.”

<sup>24</sup> Haft var eftir einum þingmanni eitthvað á þessa leið „Við vitum ekki enn fyrir víst hvað gerðist með Nordisk Fjer, en það skaðar ekki að herða á lögnum.“ (“vi ved ganske vist ikke endnu, hvad der er sket i Nordisk Fjer, men det skader aldrig at stramme på lovgivningen”). Heimild er grein um málið eftir Lars Bo Langsted, prófessor við Álaborgarháskóla, sem birt var í morgunblaði Jyllands-Posten 28. júní 2004. Þar kemur einnig fram að síðustu málaferlum sem af þessu risu lauk ekki fyrir en í júní sl., en félagið varð gjaldþrota árið 1991. Greinin fylgir sem viðauki 2.

<sup>25</sup> Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov 2. udgave. Jurist- og Økonomiforbundets Forlag 2002, bls. 304. Þar segir ma. “For at undgå gentagelser har man da skudt med spredhagl og forbudt enhver sådan konstellation.”

nefndarinnar um samkeppnismál. Sömu spurningar má spyrja vegna tillögu um að þrengja heimild hlutafélaga til þess að hafa starfandi stjórnarformann. Svar viðskiptaráðherra á fundinum, sem endurómaði í fréttum ríkisútvarpsins, var „því skyldum við ekki setja reglur.“

#### 4. Stjórnarhættir fyrirtækja, leiðbeiningar.

Kunnara er en frá þurfi að greina að ýmis hneykslismál skekið helstu fjármálamarkaði heims á liðnum árum. Vegna þeirra hefur umræða um stjórnarhætti fyrirtækja verið áberandi. Víða um lönd hefur slíkum reglum verið komið á undanfarin ár. Þær eiga sammerkt að vera ekki festar í lög, heldur settar sem einskonar siðareglur af markaðsaðilum, viðskiptalífínu og jafnvel kauphöllum. Yfirlit um slíkar reglur er að finna í viðauka við skýrslu dönsku kauphallarinnar um stjórnarhætti í Danmörku.<sup>26</sup> Yfirlitið fylgir sem viðauki 3 við þessa samantekt. Danska nefndin sem skýrsluna vann setti fram ýmsar tillögur varðandi stjórnarhætti. Það var þó talið grundvallaratriði að fyrirtæki löguðu sig að slíkum tillögum að eigin frumkvæði, ekki vegna opinberrar reglusetningar.

Verslunarráð Íslands, Samtök atvinnulífsins og Kauphöll Íslands stóðu sameiginlega að gerð bæklinga, sem inniheldur leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Bæklingurinn var gefinn út á þessu ári. Efni hans er birt í viðauka við nefndarálitíð. Verslunarráð Íslands átti frumkvæði að málinu, m.a. vegna frumkvæðis verslunarráða víða um heim. Verslunarráðið fékk síðan Kauphöll Íslands til samstarfs og loks Samtök atvinnulífsins. Markmiðið var „að skapa breiða samstöðu um stjórnarhætti fyrirtækja.“<sup>27</sup>

Leiðbeiningarnir voru samdar af starfshópi um stjórnarhætti fyrirtækja. Hópurinn skipuðu Svanbjörn Thoroddsen, forstjóri Medcare Flögu sem formaður, Ari Edwald framkvæmdastjóri SA, Erlendur Magnússon framkvæmdastjóri hjá Íslandsbanka, Guðfinna Bjarnadóttir rektor HR, Ólafur Nilsson löggiltur endurskoðandi hjá KPMG, Þorgeir Eyjólfsson framkvæmdastjóri Lífeyrissjóðs verslunarmanna, Þór Sigfússon framkvæmdastjóri Verslunarráðs Íslands og Þórður Friðjónsson forstjóri Kauphallar Íslands. Því verður vart í móti mælt að hópurinn var vel skipaður til verkefnisins. Þá kemur fram í leiðbeiningunum að fanga var víða leitað í efnisöflun, innanlands sem utan.

Eftir því sem fram kemur í leiðbeiningunum er markmið þeirra að

- *Stuðla að góðum stjórnarháttum fyrirtækja á Íslandi.*
- *Auðvelda stjórnarmönnum og stjórnendum hlutafélaga að rækja skyldur sínar og auðvelda þeim þannig að stuðla að vexti og viðgangi þeirra fyrirtækja, sem þeim er trúað fyrir að stjórna.*
- *Tryggja traust á fyrirtækjum og atvinnurekstri almenn.*
- *Efla trúnað milli fjárfesta og stjórnenda*

<sup>26</sup> Report on Corporate Governance in Denmark- the Copenhagen Stock Exchange Committee on Corporate Governance, desember 2003. Sjá um sama efni : The Nørby Committee's report on Corporate Governance in Denmark – recommendations for good corporate governance in Denmark (desember 2001). Skýrslurnar voru okkur sendar í enskri þýðingu.

<sup>27</sup> Stjórnarhættir fyrirtækja, leiðbeiningar. Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök Atvinnulífsins 2004. Bls. 6

- *Auka samkeppnishæfni íslensks atvinnulífs með því að færa stjórnarhætti íslenskra fyrirtækja í stórum dráttum til sama horfs og gerðar eru kröfur um í nágrannalöndum okkar.*
- *Auðvelda hugsanlegum erlendum fjárfestum að gera sér grein fyrir þeim stjórnarháttum sem tíðkast hérlendis þegar þeir eru að meta hvort þeir ætla að fjárfesta hér á landi.*
- *Auðvelda aðgang innlendra fyrirtækja að fjármagni hérlendis og erlendis.*
- *Gefa fyllri mynd af lögum um hlutafélög (nr. 2/1995) og einkahlutafélög (nr. 138/1994) og annarri viðskiptalöggjöf.<sup>28</sup>*

Álit nefndar viðskiptaráðherra laut að fleiru en stjórnarháttum fyrirtækja. Í því voru einnig gerðar tillögur um reikningshald og samkeppnisreglur. Þessi samantekt hefur þó einskorðast við þá þætti álits nefndar viðskiptaráðherra sem varða stjórnarhætti félaga. Samanburður við leiðbeiningar Verslunarráðs, SA og Kauphallarinnar er því einfaldur.

Í leiðbeiningunum er ekki gerð tillaga um að þrengja að svigrúmi félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn. Hins vegar eru sett fram ýmis almenn sjónarmið, sem eru vel fallin að almennum markmiðum um að styrkja stöðu hluthafa og markaðarins. Fróðlegt er að bera leiðbeiningarnar saman við framkvæmd á stjórnun KB banka. Gefnar eru leiðbeiningar um stjórn og störf hennar í 6 liðum.

1. **Stjórnarmenn búi yfir nauðsynlegum hæfileikum, hafi tíma og geri sér grein fyrir skyldum sínum.** Stjórnarmenn KB banka er allt fólk með reynslu úr atvinnu- og fjármálalífi, viðskiptafræðingar, lögmennt, verkfræðingar o.fl.
2. **Stjórn setji sér starfsreglur.** Eins og fram kemur að framan hefur stjórn KB banka sett sér ítarlegur starfsreglur og í þeim er tekið á þeim atriðum sem nefnd eru í leiðbeiningunum. Ítrekað skal að verksvið stjórnarformanns er nánar útfært í starfsreglunum. Þá hefur KB banki ennfremur gefið út eigin leiðbeiningar um stjórnarhætti, sem eru aðgengilegar öllum á heimasíðu bankans. Í þeim er verksvið stjórnarformanns enn nánar útfært. Þá hefur bankinn gefið út handbók um innra eftirlit og verklag, í því auginamiði að tryggja að samræmi sé í framkvæmd og auðvelda eftirlit.
3. **Upplýsingagjöf til stjórnar.** Samkvæmt okkar upplýsingum er ávallt farið yfir veigamestu þætti rekstrarins á stjórnarfundum, á grundvelli vandaðra gagna sem stjórnarmenn fá afhent fyrir fundina. Þá er sérstaklega hnykkt á rétti stjórnarmanna til þess að leita upplýsinga í starfsreglum og stjórnarháttum þótt þeim sé ekki, utan funda, heimilt að setja sig beint í samband við starfsmenn bankans.
4. **Árangursmat.** Samkvæmt stjórnarháttum KB banka er ráðgert að meta störf, verklag og starfshætti stjórnar árlega, með utanaðkomandi aðstoð eftir því sem við á. Sé mælikvarði á árangur verðmætasköpun fyrir hluthafa verður því vart í móti mælt að stjórnin hafi náð góðum árangri í störfum sínum síðustu misseri.
5. **Óháðir stjórnarmenn.** Stjórnarformaður félagsins er eini stjórnarmaðurinn sem er starfsmaður þess. Samkvæmt skilgreiningu í leiðbeiningunum eru allir aðrir stjórnarmenn félagsins óháðir.

<sup>28</sup> Stjórnarhættir fyrirtækja, leiðbeiningar. Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök Atvinnulífsins 2004. Bls. 7-8.

Í leiðbeiningunum er einnig kafli um undirnefndir stjórna. Þar er lagt til að komið sé á fót endurskoðunarnefnd og starfskjaranefnd, sem skipaðar séu ekki færri en 3 mönnum, að meirihluta óháðum. Slíkar nefndir starfa undir aðalstjórn KB banka, skipaðar 3 mönnum óháðum bankanum.

Loks er sagt að æskilegt sé að helstu atriði kaupréttaráætlana séu lögð fyrir hluthafafund til staðfestingar. Kaupréttaráætlanir KB banka fyrir starfsfólk, þ. á m. æðstu stjórnendur, hafa verið samþykktar af hluthafafundi.

Í þessum undirkafla hefur verið gerð grein fyrir tillögum Verslunarráðs, Kauphallar og SA um stjórnarhætti félaga. Stjórnarhættir KB banka falla í einu og öllu að tillögunum og ganga reyndar lengra. Má segja að það styðji sjónarmið þeirra sem stóðu að samningu tillagnanna um að fyrirtæki gangist sjálfviljug undir slíkar reglur. Er það einnig til samræmis við þróun í samanburðarlöndum.

## **5. Reglur nokkurra annarra Evrópulanda um starfandi stjórnarformenn.**

Eins og fram kom í upphafi þessarar samantektar könnuðum við reglur sem um starfandi stjórnarmenn gilda í nokkrum öðrum Evrópulöndum. Sendur var spurningalisti til lögmannsstofa í viðkomandi löndum og óskað svara við honum. Gerð verður stutt samantekt um svör frá hverju landi. Spurningarnar voru samdar með hliðsjón af reglum sem hér gilda og því ekki einhlítt að þeim væri hægt að svara svo sem þær voru settar fram, vegna mismunandi reglna. Þar sem spurningar féllu ekki að reglum í landi svarenda leituðust þeir við að laga efni þeirra að eigin kerfi og veita svar út frá slíkri aðlögun.

### **5.1. Danmörk.**

Meirihluti nefndar viðskiptaráðherra byggði tillögu sína um starfandi stjórnarformenn á fyrirmynd úr dönsku hlutafélagalögunum. Að framan var gerð ítarleg grein fyrir tilurð þeirra reglna og færð að því rök að fyrirmyndin væri hennar vegna ekki heppileg. Vísast hér til þess. Þá ítrekast að danska reglan tekur einungis til þeirra hlutafélaga sem skráð eru á markað eða eru í opinberri eigu. Þá var einnig gerð grein fyrir því að í dönskum hlutafélögum er stjórn skipt í annars vegar eftirlitsstjórn (bestyrelse) og hins vegar framkvæmdastjórn (direktion).

1. Stjórnarformönnum er meinað að vinna önnur störf fyrir félagið en þau sem talin eru falla undir venjulegt (“en naturlig del”) verksvið stjórnarformanns. Þó getur stjórn falið stjórnarformanni einstök verk í sína þágu. Það yrði vart talið samræmast dönsku lögunum að fela stjórnarformanni viðvarandi verkefni. Stjórn gæti t.d. falið stjórnarformanni að kanna eða ganga til viðræðna við forsvarsmenn annars félags um hugsanlegt samstarf eða samruna, en ekki falið honum almennt að leita slíkra tækifæra.
2. Kauphöllin hefur gefið út reglur um stjórnarhætti sem mælt er með að félög fari eftir. Engin skylda er til þess. Tillögur hafa komið fram um að skylda þau félög sem ekki fara að reglunum til þess að gera grein fyrir ástæðu þess. Sú umræða hefur ekki verið til lykta leidd.

3. Samkvæmt dönsku hlutafélagalögum er stjórn hlutafélags tvískipt, eftirlitsstjórn (bestyrelse) og framkvæmdastjórn (direktion), sem er skipuð æðstu stjórnendum. Framkvæmdastjórnin sér um hinn daglega rekstur og eftirlitsstjórn um stefnumótun og eftirlit. Almennt er ekki skörun á milli stjórnanna. Í hlutafélagalögum er einungis kveðið á um að meirihluti eftirlitsstjórnar skuli skipaður mönnum sem ekki eru í framkvæmdastjórn. Þá er bann við því að sami maður gegni starfi framkvæmdastjóra og stjórnarformanns. Þeir sem skipa framkvæmdastjórn fjármálafyrirtækja mega ekki sitja í eftirlitsstjórn þeirra.
4. Stjórnarformanni er heimilt að sitja í undirnefndum stjórnar, sé hann til þess skipaður af stjórn.
5. Stjórn getur falið formanni að sitja í stjórnnum dótturfélaga.
6. Stjórnarformenn eru ekki taldir starfsmenn félaganna.
7. Þóknun fyrir stjórnarstörf, þ.m.t. formennsku er ákveðin af aðalfundi.
8. Þeim sem skipa stjórnarmenn er heimilt að víkja þeim úr starfi. Stjórn er almennt kjörin á aðalfundi og hluthafafundur getur því vikið stjórn frá. Í samþykktum má kveða á um aðrar aðferðir við val stjórnarmanna, þótt meirihluti stjórnar skuli ávallt kjörinn á aðalfundi. Þannig má veita yfirvöldum tilnefningarrétt og starfsmenn félaga sem ná tilgreindri stærð eiga tilnefningarrétt. Sé stjórnarmaður tilnefndur getur sá sem tilnefni einnig vikið honum frá.

## 5.2. Svíþjóð.

Hugtakið „starfandi stjórnarformaður“ sér ekki skírskotun í sænskum lögum fremur en íslenskum.

1. Sænsk lög banna ekki starfandi stjórnarformenn og nokkuð er um að skráð félög hafi starfandi stjórnarformenn (s. “arbetande styrelsesordförande”). Nefna má að þannig háttar til hjá tveimur bönkum, FöreningsSparbanken og Handelsbanken, en formenn beggja eru jafnframt starfsmenn þeirra. Skil á milli starfandi stjórnarformanns og „venjulegs“ stjórnarformanns eru ekki skörp, en almennt gert ráð fyrir að starfandi stjórnarformaður leggi fram meira vinnuframlag og taki meiri þátt í starfsemi félags, enda þótt hann taki ekki ákvarðanir um daglegan rekstur þess. Sænskum hlutafélögum er gefið mikið svigrúm til þess að ákveða eigið stjórnskipulag. Að lögum er stjórnskipulag samskonar og á Íslandi, þ.e. hluthafafundir eru æðsta vald, síðan stjórn og loks framkvæmdastjóri. Vegna þessa hafa heyrst gagnrýnisraddir um að starfandi stjórnarformaður sé einskonar millistig á milli stjórnar og framkvæmdastjóra, sem ekki sé ráð fyrir gert í lögum og kunni að gera stjórn erfiðara að gegna eftirlitshlutverki sínu. Þær raddir hafa hins vegar ekki hlotið þann hljómgrunn að reglum hafi verið breytt.
2. Sem annarstaðar hefur verið mikil umræða um stjórnarhætti fyrirtækja í Svíþjóð. Ekki hafa komið fram tillögur um lagasetningu en nefnd sem skipuð var fulltrúum fjárfesta, atvinnulífs, stjórnvalda o. fl. hefur samið ítarleg drög að siðareglum (Code of Conduct). Ætlunin er að þær gildi frá og með 2005. Í drögum er ekki að finna sérstök ákvæði um starfandi stjórnarformenn. Þó skal formaður ekki taka að sér slík verkefni fyrir félag að verði til þess að daglegur rekstur færist frá framkvæmdastjóra. Gert er ráð fyrir að félögum verði í sjálfsvald sett hvort þau lagi sig að reglum, en það verði taldir góðir



viðskiptahættir. Þá eru einnig uppi hugmyndir um að kauphöll geri kröfu til þess að félög sem ekki lagi sig að reglunum geri grein fyrir ástæðum þess í ársskýrslu.

### 5.3. Noregur.

1. Norsk lög banna ekki starfandi stjórnarformenn. Sem á Íslandi getur sami maður ekki gegnt stöðu framkvæmdastjóra og stjórnarformanns í skráðu félagi. Þá er valdsvið framkvæmdastjóra skilgreint í hlutafélagalögum og það verður ekki takmarkað. Skilgreining á starfssviði starfandi stjórnarformanns má því ekki vera með þeim hætti að taki í raun til starfa sem framkvæmdastjóra bera, að lögum.
2. Ekki er algengt að skráð félög í Noregi hafi starfandi stjórnarformenn, en þó vel þekkt. Það var algengara áður fyrr en nú er.
3. Hlutverk og valdsvið starfandi stjórnarformanna er ekki skilgreint í norskum lögum utan þá neikvæðu skilgreiningu sem felst í því hvaða störf verða ekki tekin af framkvæmdastjóra. Þrátt fyrir hana getur stjórn félags veitt formanni heimildir sem eru umfram það sem almennt tíðkast um stjórnarformenn, t.d. varðandi stefnumótun, fyrirsvar við samningsgerð, setu í stjórnnum dótturfélaga o.s.frv. Stjórn getur hins vegar ekki skilgreint valdsvið starfandi stjórnarformanns svo rúmt að hann komi í raun í stað stjórnar. Hann á fremur að vera framkvæmdastjóra og öðrum stjórnendum til aðstoðar við verkefni sem almennt heyra undir þá og vera milliliður á milli þeirra og stjórnar við undirbúning stjórnarákvarðana.
4. Félög sem hafa starfandi stjórnarformenn gera það almennt að ákvörðun stjórnar, stundum hluthafafundar. Almennt er ekki kveðið á um þá skipan mála í samþykktum félaganna. Þá er algengara en ekki að stjórnarformenn séu valdir beint af hluthöfum, ekki af stjórn.
5. Norsk hlutafélagalög kveða á um stjórnskipulag sem er í stórum dráttum samsvarandi því íslenska. Þar er kveðið á um verkaskiptingu á milli stjórnar og framkvæmdastjóra en ekki vikið að starfandi stjórnarformanni.
6. Það er ekki hægt að segja að skýr og ákveðin regla gildi um skiptingu starfa á milli framkvæmdastjóra og starfandi stjórnarformanns í þeim félögum sem hafa starfandi stjórnarformenn, utan það sem að framan var sagt um að valdsvið stjórnarformannsins má ekki rýra vald sem framkvæmdastjóra er fengið að lögum. Í reynd vinna þeir nokkuð saman þótt stjórnarformaðurinn gegni almennt frekar stefnumótunarhlutverki og framkvæmdastjórinn stjórnunarhlutverki.
7. Ekki er að lögum gerður neinn greinarmunur á starfandi stjórnarformanni og öðrum stjórnarformönnum. Stjórnarformönnum sem öðrum stjórnarmönnum ber að hafa eftirlit með rekstri félags, en sú skylda hvílir ekki á þeim umfram aðra stjórnarmenn. Stjórnarformanni ber hins vegar samkvæmt hlutafélagalögum að ákveða hvaða málefni bera skuli undir stjórn. Honum ber einnig, ásamt framkvæmdastjóra, að undirbúa mál fyrir afgreiðslu stjórnar. Því ber framkvæmdastjóri ríkari upplýsingaskyldu gagnvart stjórnarformanni en öðrum stjórnarmönnum. Þá er rík hefð fyrir því að stjórnarformenn taki almennt meiri þátt í stjórn félags en aðrir stjórnarmenn, jafnvel umfram það sem kveðið er á um í hlutafélagalögum. Þannig munu framkvæmdastjóri og

- stjórnarformaður í reynd almennt eiga náð samstarf um stærri verkefni sem félög ráðast í.
8. Ekki gilda aðrar reglur um hæfi starfandi stjórnarformanna til þátttöku í einstökum ákvörðunum en um aðra stjórnarmenn. Starfandi stjórnarformönnum er ekki meinuð seta í undirnefndum stjórnar.
  9. Starfandi stjórnarformanni er heimil seta í stjórnnum dótturfélaga.
  10. Starfandi stjórnarformenn eru almennt ekki álitnir starfsmenn félags. Séu störfín hins vegar mikil vöxtum getur sambandið verið tvískipt, annars vegar stjórnarstarf um þau verkefni sem venjulega tilheyra því og síðan samband vinnuveitanda og starfsmanns um störf sem eru umfram það sem tíðkanlegt er af stjórnarformanni. Sé starf mjög umfangsmikið er einnig er hugsanlegt að litið yrði á starfandi stjórnarformann sem starfsmann félags jafnvel þótt samband sé ekki skilgreint á þann veg af félaginu og stjórnarformanninum.
  11. Bann við heimildum félaga til þess að hafa starfandi stjórnarformenn hefur ekki verið í umræðunni í Noregi. Þær raddir hafa hins vegar heyrst að þetta sé ekki heppilegt fyrirkomulag. Skil á milli hlutverka stjórnar annars vegar og framkvæmdastjóra hins vegar verði ekki svo skýr sem skyldi auk þess sem stjórn eigi aðeins að starfa sem slík og bera sameiginlega ábyrgð á störfum sínum og ákvörðunum. Í desember 2003 voru gefnar út í Noregi svokallaðar bráðabirgðareglur um stjórnarhætti fyrirtækja (Provisional Norwegian Code of Practice for Corporate Governance). Ekki er vikið að starfandi stjórnarformönnum í þeim, en þó má túlka sumt af því sem þar kemur fram á þann veg að heldur sé lagst gegn starfandi stjórnarformönnum. Þá er þar tekið fram að félög ættu að því aðeins að kjósa framkvæmdastjóra í stjórn að sérstakar ástæður séu fyrir hendi. Sé það gert verði að laga starfshætti stjórnarinnar að því, m.a. með því að fela undirnefndum aukið hlutverk til þess að tryggja betur sjálfstæði.
  12. Þóknun stjórnarmanna, þ. á m. stjórnarformanns, er ákveðin af hluthafafundi, almennt að tillögu stjórnar. Þó hafa nokkur stærri félög komið á fót kjaranefnd sem gerir tillögu til aðalfundar í stað stjórnar. Sé sambandi við starfandi stjórnarformann hins vegar að hluta til háttáð sem sambandi starfsmanns og vinnuveitanda er þóknun fyrir þau störf sem teljast falla utan almennra starfa stjórnarformanns ekki háð samþykki hluthafa.
  13. Hluthafafundir geta vikið stjórnarmönnum, þ. á m. formanni, frá. Sé sambandi við starfandi stjórnarformann hins vegar að hluta til háttáð sem sambandi starfsmanns og vinnuveitanda, gilda venjulegar vinnuréttarreglur þar um, m.a. sú að réttmætar ástæður þurfi til uppsagnar.

#### 5.4. Bretland.

Reglur um stjórnarhætti félaga eru með allt öðrum hætti fyrir hlutafélög skráð á markaði en önnur hlutafélög. Varðandi markaðsfélögin er mikilsverðasta heimildin reglur um stjórnarhætti (reglurnar) sem eru viðauki við skráningarskilmála í kauphöllina í London (the Combined Code on Corporate Governance). Ekki er skylda til þess að fara að reglunum, en sé það ekki gert ber að gera grein fyrir ástæðum þess að svo sé ekki í ársskýrslu. Sé farið að reglunum skal það einnig tekið fram í ársskýrslu. Í framkvæmd fer mikill meirihluti félaga að reglunum, ekki síst fyrir þrýsting stofnanafjórðinga. Þess skal einnig getið að þótt reglurnar taki eftir efni sínu

aðeins til breskra félaga, gera stofnanafjórðingur almennt samskonar kröfur til erlendra félaga sem fá skráningu í kauphöllinni í London.

1. Félögum er ekki meinað að hafa starfandi stjórnarformenn eftir reglunum. Þó er mælt með því að það séu skýr skil á milli stjórnar og þeirra sem bera ábyrgð á daglegum rekstri. Beinlínis er lagst gegn því að stjórnarformennska og framkvæmdastjórn sé á einni hendi. Þá er mælt til þess að stjórnarformaður sé óháður. Fram komu nýverið tillögur um að ganga enn lengra í þá átt að skilja að stjórn og framkvæmdastjórn. Þær náðu hins vegar ekki fram að ganga.
2. Nokkuð algengt er að skráð félög hafi starfandi stjórnarformenn. Samkvæmt könnun sem gerð var í janúar 2003 háttaði þannig til hjá um fjórðungi þeirra félaga sem mynda FTSE 100.
3. Ekki er að finna sérstakar reglur um starfandi stjórnarformenn utan þess sem fram kemur í reglunum.
4. Almennt eru ekki ákvæði um starfandi stjórnarformenn í samþykktum félaga sem þá hafa. Stjórn er ábyrg fyrir því að skýr skil séu á milli starfssviðs starfandi stjórnarformanns og framkvæmdastjóra. Þau skulu útfærð skriflega og staðfest af stjórn. Samþykkis hluthafa er ekki krafist. Sé hlutverk stjórnarformanns skilgreint með þeim hætti að hann verði í raun framkvæmdastjóri fer það í bága við reglurnar.
5. Ekki er vikið að starfssviði starfandi stjórnarformanns í reglunum.
6. Í félögum sem hafa starfandi stjórnarformenn er þess yfirleitt sérstaklega gætt að stjórn sé að verulegu leyti skipuð óháðum stjórnarmönnum og reyndar gerð krafa til þess að þeir séu fleiri en ella, hafi félag starfandi stjórnarformann. Stjórnarmenn sem ekki eru starfsmenn félags fullnægja almennt því skilyrði. Með því er vegið á móti áhyggjum af stjórnarháttum enda komið í veg fyrir að stjórnarformaður verði of valdamikill og til þess séð að stjórnin geti sinnt eftirlitshlutverki sínu.
7. Starfandi stjórnarformaður tekur ríkari þátt í stefnumótun félags en aðrir stjórnarmenn og störf hans fyrir félag eru fremur varðandi stefnumótun en daglegan rekstur.
8. Starfandi stjórnarformönnum er ekki einungis heimilt að sitja í stjórnnum dótturfélaga heldur er algengt að þeir geri það.
9. Fram hafa komið hugmyndir um að banna félögum að hafa starfandi stjórnarformenn. Þær fengu ekki hljómgrunn.
10. Þóknun fyrir stjórnarstörf er ákveðin af stjórn. Í reglunum er mælt með því að félög setja á laggirnar kjaranefnd, sem taki ákvörðun um þóknunir. Ákvörðun um þóknun starfandi stjórnarformanns er í engu frábrugðin ákvörðun um þóknun til annarra stjórnarmanna.
11. Engar sérreglur eru um það með hvaða hætti starfandi stjórnarformaður verður settur af. Þetta kann að velta á samningi hans við félagið.

## 5.5. Þýskaland.

Stjórnskipulag hlutafélaga í Þýskalandi er með talsvert öðrum hætti en hér er, um sumt svipað því sem er í Danmörku. Fyrir félögunum eru tvær stjórnir, framkvæmdastjórn (þ. Vorstand) og eftirlitsstjórn (þ. Aufsichtsrat.) Þá er æðsta vald félagsins í höndum hluthafafunda.

Staða framkvæmdastjórnar í þýskum hlutafélögum er mjög sterk. Það er aðeins á hennar valdi að taka ákvarðanir um rekstur félagsins og hún ein ber ábyrgð á rekstrinum. Hvorki eftirlitsstjórn né hluthafafundur geta eða mega gefa framkvæmdastjórninni fyrirmæli sem varða rekstur félagsins. Þó má kveða svo á í samþykktum félags að ráðstafanir sem eru óvenjulegar eða mikilsháttar þurfi að bera undir eftirlitsstjórn. Eftirlitsstjórn getur einnig krafist þess að slíkar ákvarðanir séu bornar undir sig.

Framkvæmdastjórnin er skipuð af eftirlitsstjórninni. Almennt er ekki heimilt að skipa sama mann í bæði framkvæmdastjórn félags og eftirlitsstjórn. Þó getur eftirlitsstjórnarmaður sest tímabundið í framkvæmdastjórn, verði forföll. Slík skipun má ekki standa lengur en í ár.

Hlutverk eftirlitsstjórnarinnar er að hafa eftirlit með framkvæmdastjórninni og aðgreining þar á milli á að vera alger. Eftirlitsstjórnarmenn taka hvorki fyrirmælum frá framkvæmdastjórn né hluthafafundi. Eftirlitsstjórn hefur það hlutverk fyrst og síðast að gæta hagsmuna félagsins, jafnvel þótt þeir kunni að fara í bága við hagsmuni hluthafa eða starfsmanna, eins og það er orðað. Eftirlitsstjórnarmenn eru ýmist kjörnir af hluthöfum á aðalfundi, tilnefndir af starfsmönnum (á við um félög með fleiri en 500 starfsmenn) eða tilnefndir af hluthöfum sem hafa öðlast slíkan tilnefningarrétt.

Í Þýskalandi voru settar reglur um stjórnarhætti árið 2002. Reglurnar voru samdar af nefnd sem skipuð var af stjórnvöldum. Í reglunum er annars vegar að finna fyrirmæli (recommendations) og hins vegar tilmæli (suggestions). Reglurnar eru ekki bindandi, en framkvæmdastjórn og eftirlitsstjórn ber árlega að gefa út yfirlýsingu um það hvort farið hafi verið að reglunum og ef ekki, færa ástæður fyrir því. Þó er ekki skylda til þess að upplýsa um hvort farið sé að tilmælum, aðeins hvort farið hafi verið að fyrirmælum.

Frekari samanburður við Þýskaland er erfiður vegna þess hve mikill munur er á þýskri hlutafélagalöggjöf og íslenskri. Starfandi stjórnarformenn munu hins vegar ekki þekkjast þar í landi. Þótt ekkert í lögum meini framkvæmdastjórn að fela eftirlitsstjórnarmanni einstök verkefni, sem almennt teldust hluti daglegs rekstrar félagsins, er það óþekkt í framkvæmd.

## **5.6. Frakkland.**

Hlutafélagalöggjöf í Frakklandi er verulega frábrugðin þeirri íslensku. Þar eru t.d. til mun fleiri tegundir félaga með takmarkaðri ábyrgð en hér er. Umfjöllun hér einskorðast við það félagsform sem algengast er að stærri bankar velji sér í Frakklandi.

Stjórn er skipuð 3-18 stjórnarmönnum. Stjórn velur formann úr sínum hópi og einnig framkvæmdastjóra. Skilið er á milli hlutverks stjórnarformanns og framkvæmdastjóra með lögum, þótt báðir séu stjórnarmenn. Stjórnarformaður fer fyrir störfum stjórnar, þ. á m. eftirlitshlutverki hennar. Framkvæmdastjórinn ber ábyrgð á rekstri félagsins og kemur fram fyrir þess hönd út á við.

Stjórnarformaður og framkvæmdastjóri njóta sömu heimilda til þess að skuldbinda félag og koma fram fyrir þess hönd í viðskiptum við aðra. Þó má starfssvið framkvæmdastjóra ekki þrengja að starfssviði sem stjórnarformanni er fengið með lögum eða samþykktum félags.

Stjórn getur ákveðið að sami maður gegni bæði störfum formanns stjórnar og framkvæmdastjóra.

1. Algengt er að framkvæmdastjórar franskra félaga séu valdir úr hópi stjórnarmanna. Þá má sami maður gegni starfi framkvæmdastjóra og stjórnarformanns, svo sem að framan greinir. Þannig háttar til t.d. hjá BNP Paribas og Société Générale. Bankastofnunum ber að ráða aðstoðarframkvæmdastjóra, séu stjórnarformennska og framkvæmdastjórn á einni hendi. Skipun framkvæmdastjóra og ráðning aðstoðarframkvæmdastjóra eru stjórnarákvarðanir og þurfa ekki að samþykkjast af hluthöfum. Ekki má skipa meira en einn framkvæmdastjóra fyrir félagi. Því má ekki skipa sérstakan framkvæmdastjóra fyrir félög sem hafa stjórnarformennsku og framkvæmdastjórn á einni hendi. Hins vegar má ráða aðstoðarframkvæmdastjóra.
2. Gegni sami maður ekki stjórnarformennsku og framkvæmdastjórn félags eru stjórnarformanni settar verulegar skorður um þátttöku í daglegum rekstri.
3. Framkvæmdastjórarstarf, hvort sem það er samhliða stjórnarformennsku eða ekki, og aðstoðarframkvæmdastjórarstarf felur í sér stöðumboð til þess að koma fram fyrir hönd félags. Að öðru leyti verður stjórn að standa sameiginlega að ákvörðunum og koma sameiginlega fram fyrir hönd félags. Stjórnarformanni eru þó veittar sérstakar heimildir og lagðar á hann sérstakar skyldur, í lögum og samkvæmt samþykktum, sem lúta að stjórnarstörfum.
4. Stjórn tekur ákvarðanir um stofnun undirnefnda. Stjórnarformanni og framkvæmdastjóra er heimil seta í slíkum nefndum.
5. Ekki eru almennar takmarkanir á heimild stjórnarformanns til setu í stjórn dótturfélaga. Hins vegar er engum einstaklingi heimilað að sitja í stjórn fleiri en 5 franskra félaga.
6. Stjórnarlaun sem heild eru ákveðin af hluthöfum. Stjórn skiptir þeim síðan með sér á þann veg sem hún telur hæfa.
7. Gæta verður að vinnuréttarreglum við uppsögn framkvæmdastjóra, jafnvel þótt hann sé stjórnarmaður. Aðalfundur velur og hafnar stjórnarmönnum og þarf ekki að færa rök að slíkum ákvörðunum.

## 5.7. Sviss.

1. Hlutafélögum í Sviss er heimilt að hafa starfandi stjórnarformenn. Bönkum ber þó að greina á milli framkvæmdastjórnar og stjórnar. Þeir sem skipa framkvæmdastjórn banka mega ekki einnig sitja í stjórn hans. Frá þessu má þó veita undantekningar og í reynd á þetta aðeins við um allra stærstu banka í Sviss.
2. Ekki er óalgengt að stjórnarformenn svissneskra félaga taki að sér rýmra hlutverk en yfirleitt fellur undir stjórnarformennsku, takist jafnvel á hendur störf sem almennt tilheyra framkvæmdastjóra. Um fimmtungur félaga skráðra

- í kauphöllina í Sviss hefur starfandi stjórnarformenn. Má t.d. nefna félög eins og Roche, Novartis og ABB.
- Engin sérákvæði um starfandi stjórnarformenn er að finna í lögum. Kauphöllin í Sviss gefið út reglur um stjórnarhætti sem taka til skráðra félaga. Þær eru bindandi að því er varðar ákveðna upplýsingagjöf. Um annað ber félögum sem ekki fara að reglunum að upplýsa markaðinn um ástæður fyrir því. Þá hefur economiesuisse, sem virðist svipa til Samtaka atvinnulífsins hér á landi, gefið út reglur um stjórnarhætti. Þær eru ekki bindandi. Tekið er fram í þeim að stjórn skuli ákveða hvort framkvæmdastjórn og stjórnarformennska sé á einni hendi eða ekki.
  - Almennt er stjórn heimilt samkvæmt samþykktum að fela einum eða fleiri stjórnarmönnum vald til þess að fara með heimildir sem varða daglegan rekstur. Því er sjaldnast að finna vísan til starfandi stjórnarformanns í samþykktum, ákvörðun um að hafa þann hátt á er stjórnarákvörðun með stoð í samþykktum. Þó eru þess dæmi að kveðið sé á um starfandi stjórnarformenn og starfa þeirra í samþykktum.
  - Hvorki lög né stjórnvaldsreglur kveða á um skiptingu starfa á milli starfandi stjórnarformanns og framkvæmdastjóra.
  - Í framkvæmd lúta störf starfandi stjórnarformanns almennt að stefnumótun en framkvæmdastjóra að daglegum rekstri.
  - Starfssvið starfandi stjórnarformanns fer að skilgreiningu stjórnar þar á. Hann er fullgildur stjórnarmaður og hefur réttindi og ber skyldur samkvæmt því. Þá má almennt gera ráð fyrir því að starfandi stjórnarformaður hafi meira samband við starfsmenn félags en aðrir stjórnarformenn og fylgist þannig nánar með daglegum rekstri.
  - Starfandi stjórnarmaður getur setið í undirnefndum stjórnar, að endurskoðunarnefnd frátalinni. Þá vikur hann vitaskuld sæti séu kjör hans til meðferðar í kjaranefnd.
  - Engar hömlur eru lagðar við því að starfandi stjórnarformenn sitji í stjórnnum dótturfélaga og er talsvert tíðkað.
  - Starfandi stjórnarformaður er álitinn starfsmaður félags.
  - Það hefur ekki verið nein sérstök umræða um að meina svissneskum félögum að hafa starfandi stjórnarformenn.
  - Engar sérstakar reglur gilda um aðferð við ákvörðun þóknunar starfandi stjórnarformanns.
  - Sá sem veitir starfandi stjórnarformanni sitt umboð, yfirleitt stjórn, getur afturkallað það. Sé starfandi stjórnarformaður hins vegar kjörinn af hluthöfum geta þeir einir leyst hann frá störfum.

## **5.8. Niðurstöður.**

- Að Danmörku og Þýskalandi undanskildum er ekki að finna reglur sem meina félögum að hafa starfandi stjórnarformann.
- Almennt er bannað að framkvæmdastjóri félags sé jafnframt stjórnarformaður þess. Frakkland er undantekning þar á.
- Reglur um stjórnarhætti félaga ryðja sér til rúms. Þær eru hvergi bundnar í lög en er annaðhvorg að finna í reglum kauphallar eða gefnar út af aðilum í viðskiptalífínu. Almennt er fylgt því sem er á ensku kallað “comply or explain”, sem þýðir að félögum ber annaðhvort að fara að reglum eða gera grein fyrir ástæðum þess að ekki sé að þeim farið.

4. Starfandi stjórnarformanni er heimilt að sitja í stjórnnum dótturfélaga.
5. Almennt eru skil á milli starfa framkvæmdastjóra og starfandi stjórnarformanns skýr. Sá fyrrnefndi sér um daglegan rekstur. Auk þess að fara fyrir stjórn sinnir sá síðarnefndi stefnumótunarvinnu fyrir félag.
6. Stjórnarformaður verður leystur frá störfum af þeim sem veitti honum umboð.
7. Mismunandi reglur gilda um það hvort starfandi stjórnarformaður teljist starfsmaður félags. Í Noregi og Frakklandi getur stjórnarformaður jafnframt verið starfsmaður félags og notið verndar vinnuréttarreglna sem slíkur.
8. Að frátöldu banni við starfandi stjórnarformönnum í Danmörku og Þýskalandi, hefur ekki verið til umræðu að banna starfandi stjórnarformenn.
9. Þóknun til starfandi stjórnarformanns er yfirleitt ákveðin á sama hátt og þóknun annarra stjórnarmanna.

Lögmenn Mörkinni ehf

Gunnar Jónsson, hrl.

**QUESTIONNAIRE****I Limitations on scope of activities performed by Chairman of the Board of listed Companies.**

1. Are there any laws or regulation in your jurisdiction that prohibit a listed company from retaining an Executive Chairman, as described above.
2. If the reply to 1 is in the negative, is this a common practice? (If possible, numbers and percentages would be appreciated.)
3. Are there any provisions in law, government regulation, official guidelines etc. applicable in your jurisdiction concerning Executive Chairmen? If so, please provide a copy (translated to English if not available in English)..
4. Would companies with Executive Chairmen typically have provisions in their by-laws on Executive Chairmen and their role? Absent such provisions, would the appointment of an Executive Chairman be subject to shareholder approval or could the board resolve on such matter? Would there be a distinction drawn between a chairman granted assignments from time to time, even if they were to occupy his full capacity, and someone officially appointed Executive Chairman.
5. Are there any provisions in law, government regulation, official guidelines etc. applicable in your jurisdiction regarding the division of tasks between a company's CEO and its Executive Chairman? If so please send a copy (translated to English if not available in English.)
6. Should the reply to 5 be in the negative, how are tasks usually divided between a company's CEO and its Executive Chairman?
7. What is the role of an Executive Chairman as one of the Board Members regarding the monitoring and supervision of company affairs? Are the duties of the Executive Chairman in any way different from the duties of an ordinary Chairman of the Board or other Board Members? Is an Executive Chairman allowed to be more involved in decisions on individual dealings than other Board Members? Is the role of the deputy Chairman of the Board in any way more extensive when the Chairman is an Executive Chairman? Is an Executive Chairman authorized to have more direct communication with employees of the company than a regular Chairman of the Board or other Board Members?
8. Do different rules regarding competence (i.a. participation in debate on specific issues at board meetings etc.) apply to an Executive Chairman than other Board Members? Would an Executive Chairman be allowed to sit on Board Committees, e.g. an Audit Committee or a Compensation Committee?
9. Are there restrictions on an Executive Chairmans competence to serve as a board member for subsidiaries? If not, is that a common practice?



10. Is an Executive Chairman considered to be an employee of the company?
11. Has there been debate in your jurisdiction to prohibit companies from retaining Executive Chairmen ?
12. How is compensation of an Executive Chairman decided? Is the method different from decision of compensation to ordinary Board Members?
13. Would different methods apply to the dismissal of an Executive Chairman than other Board Members?



**MORGENAVISEN**  
**Jyllands-Posten**

Offentliggjort  
28. juni 2004

## Nordisk Fjer-sagen er fortsat aktuel

Af professor Lars Bo Langsted  
Aalborg Universitet

Man troede ikke sine egne ører og øjne dengang sidst på efteråret i 1990 da Nordisk Fjer koncernen punkterede som en ballon. En af de store, hæderkronede, gamle virksomheder, som netop havde overvundet en krise, men som nu havde bidt sig fast i nye markeder og relanceret sig selv som en moderne koncern, vi alle kunne være stolte af, smuldrede for øjnene af os og efterlod ikke blot en ruinbunke, men et stort, dybt krater. Virkeligheden bag årsregnskaberne viste sig at være omvendt proportional med regnskaberne farvestrålende, dybtrykte ydre – år for år var papiret blevet mere og mere glittet samtidig med at økonomien blev stadigt mere katastrofal. Den verdensomspændende handel med fjer, der afspejlede sig i regnskaberne og påvirkede verdensmarkedspriserne, viste sig at bestå i et enkelt læs fjer, der til gengæld var blevet vidt berejst. Stort set alle handler var til sidst blevet fiktive. Hvordan kunne det dog ske, spurgte vi os selv dengang – og i dag kender vi svaret. Hele det katastrofale forløb er blevet rullet op og analyseret i forligsforhandlinger og i flere retssager, hvor der blev sat punktum for den uigenkaldeligt sidste i Højesteret i sidste uge, små 14 år senere.

Virkeligheden viste sig at være præcis lige så banal, som virkeligheden som regel er: En virksomhed, der begynder at skrante økonomisk, en direktør og bestyrelsesformand, der måske nægter at se realiteterne i øjnene, måske håber at det snart vender, så ingen opdager, de nødløsninger, han tyr til, begynder at pynte på regnskaberne – først en lille smule, senere mere og mere. Omgivelserne opdager ikke noget, fordi han dels får nogle af de øverste direktører til at bistå sig – så kan næsten alle kontrolmekanismer sættes ud af kraft – dels fordi han formår at holde revisorerne tre skridt fra livet. Bestyrelsen er nok for passiv og revisorerne er ikke helt grundige nok. Et samspil af uheldige omstændigheder, men også en konsekvens af, at gerningsmændene alle var nogle, som kontrolorganerne (bestyrelse og revision) kendte som dygtige forretningsfolk, hæderlige mennesker og – i hvert fald for den enes vedkommende – overordentlig karismatisk.

Det strafferetlige efterspil mandede ud i flerårige fængselsstraffe til de meddelagtige direktører og bøder til bestyrelsesmedlemmerne og til de revisorer, der havde forsynet regnskaberne med påtegninger. Hovedmanden havde for egen hånd søgt retfærdighed andetsteds. Det erstatningsretlige efterspil foregik for størstepartens vedkommende under lukkede forligsforhandlinger, og sidste uges dom fra Højesteret afviste at pålægge det revisionsfirma erstatningsansvar, der som det eneste havde været insisterende på at få oplysninger, men som stedse var blevet afvist, og derfor valgte at gå endnu inden revisionen overhovedet var kommet i gang.

Udover forfølgningen af de direkte implicerede, vakte sagen så stor bestyrtelse, at Folketinget skyndsomt gennemførte en række lovændringer under direkte henvisning til Nordisk Fjer-sagen. Som et af medlemmerne sagde under folketingsbehandlingen: vi ved ganske vist ikke endnu, hvad der er sket i Nordisk Fjer, men det skader aldrig at stramme op på lovgivningen.

Der, hvor man blandt andet strammede op, var gennem et forbud for børsnoterede virksomheder mod at en direktør samtidig kunne være bestyrelsesformand og gennem udførlige krav til den forretningsorden, der skulle findes for børsnoterede virksomheders bestyrelse. Den sidstnævnte opstramning begrundedes blandt andet med, at det på den måde skulle blive lettere at pålægge bestyrelsesmedlemmer ansvar - underforstået, hvis de ikke havde en forretningsorden med det krævede indhold og/eller hvis de nok havde en sådan, men ikke fulgte dens anvisninger i praksis.

Man kan spørge om Nordisk Fjer-sagen og dens efterspil spiller nogen rolle længere, eller den blot er en kuriositet, der bliver tiltagende støvet og udvisket i vores fælles hukommelse, og til sidst blot bliver et ord, der kendes, men som ikke giver mening for andre end de få, på linie med "Edderkoppe-affæren" (indtil TV-serien revitaliserede den), "Boss-sagen" og "Skægpandebrevene". Sådan vil det utvivlsomt gå på et tidspunkt, men indtil da er den god at tage ved lære af, og derfor må man håbe at formuldningsprocessen vil trække længe ud.

For det første er dens setup klassisk for de langt de fleste sager om økonomisk kriminalitet. Den eller de stærke ledere, der udnytter passive eller eftergivende omgivelser, til at drive kriminel aktivitet.

For det andet fordi den bør minde os om, at kriminalitet også begås af de personer af hvem vi mindst venter det og i de virksomheder, vi ikke kunne drømme om, det kunne ske.

For det tredje fordi den illustrerer, at økonomisk kriminalitet ikke bliver mindre ødelæggende for omgivelserne, blot fordi gerningsmændene ikke får direkte personlig vinding ud af det.

For det fjerde fordi den er personificeringen af de mange undersøgelser, der viser, at den kriminalitet, der begås af virksomhedens ledelse, er langt den alvorligste, den, der er langt sværest at opdage, og den, der berører langt de største økonomiske værdier.

For det femte fordi den fortæller os, at skandale-sager, der ryster de største virksomheder, ikke er noget der er forbeholdt USA, Italien eller Holland.

På spørgsmålet: kan det ske igen? Er svaret ikke blot bekræftende - det ædruelige svar er, at det ikke blot *kan* ske igen, det *vil* med usvigelig sikkerhed ske igen. Ikke på helt samme måde, og naturligvis ikke med den samme personkreds, men i sin kerne, i sit omfang og i sit miljø ganske identisk. Dermed ikke være sagt, at de opstramninger, lovgiver foretog i det umiddelbare kølvand på Nordisk Fjer eller de mange regelændringer og -forbedringer, der er sket siden i relation til såvel materielle regler som regler om overvågning og efterforskning, er betydningsløse. Det er de langt fra. Men man må huske på, at det i hvert fald siden Moses steg ned fra bjerget har været forbudt både at lyve, stjæle og slå ihjel - for slet ikke at tale om at begære sin næstes hustru, og alligevel har menneskeheden ikke foretaget sig stort andet siden da.

Med regler, kontrol, efterforskning, retsforfølgning og afsoning kan vi medvirke til at begrænse (også) den økonomiske kriminalitet, vi kan gøre det vanskeligere at gennemføre kriminaliteten, vi kan forsøge at gøre den mindre attraktiv, vi kan prøve at skræmme folk fra at begå den, vi kan på mange måder begrænse den - men vi kan aldrig helt forhindre den.

Derfor er Nordisk Fjer-sagen fortsat aktuel!

## Appendix 2

## Outline of existing codes of Conduct

Country/ Organisation	Name	(Head) sponsor	Year of publication/ last amended
Australia	Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations	ASX Corporate Governance Council	March 2003
Belgium	Corporate Governance for Belgian listed companies	Belgian Corporate Governance Commission (an initiative of the Brussels Stock Exchange) and the Commission Bancaire et Financière	December 1998
Brazil	Recomendações sobre Governança Corporativa	Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	June 2002
Canada	Proposed New Disclosure Requirement and Amended Guidelines (draft)	Toronto Stock Exchange	March 2002
Commonwealth	Principles of Best Business Practice for the Commonwealth	Commonwealth Association for Corporate Governance (CACG)	November 1999
Cyprus	Corporate Governance Code	Cyprus Stock Exchange	March 2003
Finland	Corporate Governance Recommendation for listed Companies	HEX, the Central Chamber of Commerce of Finland and the Confederation of Finnish Industry and Employers	December 2003
France	The Corporate Governance of Listed Corporations: Principles for Corporate Governance based on consolidation of the 1995, 1999 and 2002 AFEP and MEDEF's reports	Association Française des Entreprises Privées (AFEP) and MEDEF (French Business Confederation)	October 2003
Greece	Principles of Corporate Governance	Federation of Greek Industries	July 2001
Holland	Draft Corporate Governance Code	Corporate Governance Committee chaired by Mr Morris Tabaksblat	July 2003
Hong Kong	Model Code for Securities Transactions by Directors of Listed Companies: Basic Principles	Hong Kong Stock Exchange Listing Requirements, Appendix 10	June 2001
India	Report of the Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance	Committee Appointed by the Securities and Exchange Board of India (SEBI) on Corporate Governance under the Chairmanship of Shri Kumar Mangalam Birla	February 2000
Indonesia	Code for Good Corporate Governance	The National Committee on Corporate Governance	March 2001
Ireland	Corporate Governance, Share Option and Other Incentive Schemes	Irish Association of Investment Managers	March 1999
Italy	Corporate Governance Code (il Codice di Auto-disciplina delle società quotate nvisitato)	Committee for the Corporate Governance of Listed Companies, Borsa Italiana	July 2002
Japan	Revised Corporate Governance Principles	Japan Corporate Governance Forum	October 2001
Kenya	Principles for Corporate Governance in Kenya	Private Sector Initiative for Corporate Governance	
Korea	Code of Best Practice for Corporate Governance	Committee on Corporate Governance	September 1999
Macedonia	White Paper on Corporate Governance in South-Eastern Europe (Macedonian Version)	Macedonia Corporate Governance and Company Law Project	July 2003
Malaysia	Malaysian Code on Corporate Governance	Securities Commission Malaysia	March 2000
Malta	Principles of Good Corporate Governance	Malta Stock Exchange	October 2001
Mexico	Código de Mejores Prácticas Corporativas	Mexican Stock Exchange, the Mexican Bankers' Association, the Mexican Institute of Finance Executives and the Mexican Institute of Public Accountants	July 1999

Norway	Corporate Governance Recommendations	Aksjonærforeningen i Norge, Eierforum, Finansnærings Hovedorganisasjon, Norske Finansanalytikers Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Norske Pensjonskassers Forening, Oslo Børs, Verdipapirfondenes Forening	December 2003
OECD	OECD Principles of Corporate Governance	Organisation for Economic Co-operation and Development	May 1999
Pakistan	Code of Corporate Governance (Revised)	The Securities and Exchange Commission of Pakistan	March 2002
Peru	Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas	Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores ("CONASEV")	July 2002
Poland	Best Practices in Public Companies in 2002	The Best Practices Committee at Corporate Governance Forum	July 2002
Portugal	Recommendations on Corporate Governance	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	November 1999
Romania	Corporate Governance Code in Romania		
Russia	The Russian Code of Corporate Conduct	The Co-ordination Council for Corporate Governance	April 2002
Switzerland	Corporate Governance: Swiss Code of Best Practice	Swiss Business Federation	July 2002
Singapore	Code of Corporate Governance	Corporate Governance Committee, Council on Corporate Disclosure and Governance (CCDG)	March 2001
Slovakia	Corporate Governance Code (Based on the OECD Principles)	Bratislava Stock Exchange (Prepared with the assistance of The British-Slovak Action Plan & DFID)	September 2002
Spain	The Aldama report - Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas		January 2003
Sweden	Corporate Governance Policy - guidelines for better control and transparency for owners of companies quoted on the Swedish stockmarket	Sveriges Aktiesparares Riksförbund (The Swedish Shareholders' Association)	October 2001
South Africa	King Report on Corporate Governance for South Africa - 2002 (King II Report)	Institute of Directors in Southern Africa	March 2002
Czech Republic	Revised Corporate Governance Code (Based on the OECD Principles)	Czech Securities Commission	February 2001
Turkey	Corporate Governance Principles	The Capital Markets Board of Turkey	July 2003
Germany	Amendments to the Cromme Code	Government Commission German Corporate Governance Code	May 2003
UK	The Combined Code on Corporate Governance	The Financial Reporting Council (FRC)	July 2003
Austria	Österreichischer Corporate Governance Kodex (Austrian Code of Corporate Governance)	Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance	September 2002

Source: [www.ecgi.org](http://www.ecgi.org)

The codes of conduct of Norway and Finland are not included on [www.ecgi.org](http://www.ecgi.org) at present.