

# Ny norsk lov bryder med dansk tradition: Kapitalforvaltning er bestyrelsens ansvar

*Det er fondsbestyrelserne – ikke staten – der skal sørge for, at fondenes formuer forvaltes forsvarligt. Det er grundtanken bag en ny norsk fondslov, der på flere måder bryder med blandt andet danske traditioner.*

AF **SIMON LUND CHRISTIANSEN** - 24. OKTOBER 2017



*Med det nye norske lovforslag tydeliggøres bestyrelsens ansvar for kapitalforvaltningen og bestyrelsen kan i højere grad stilles til ansvar, fortæller adm. direktør i Stiftelsesforeningen, Bjørn O. Øiulfstad*

Flere end 100 norske fonde var torsdag den 19. oktober repræsenteret, da den norske brancheforening for fonde, Stiftelsesforeningen, mødtes i Oslo for at diskutere forslaget om en ny stiftelseslov. En lov, der udspringer af et ønske om at sikre sig forsvarlig forvaltning af fondenes kapital. Men tilgangen bryder med mange års tradition.

Hvor blandt andet Danmark længe har forsøgt at begrænse fondsbestyrelsernes mulighed for at træffe dårlige beslutninger – eksempelvis med anbringelsesbekendtgørelsen – fokuserer nordmændene i stedet på bestyrelsernes ansvar. Ved at præcisere og skærpe bestyrelsesansvaret, vil norske lovgivere påvirke bestyrelserne til selv at træffe bedre beslutninger. En tilgang, som vækker glæde blandt fondene.

“Det, som er meget vigtigt i det nye lovforslag, er, at bestyrelsens rolle og ansvar tydeliggøres – og ikke mindst, at bestyrelsen i højere grad kan stilles til ansvar, hvis man bryder reglerne,” siger advokat Bjørn O. Øiulfstad, der er adm. direktør i Stiftelsesforeningen.

Ligesom i Danmark bliver norske fonde stiftet med sigte på at eksistere for evigt, og lovgiverne ønsker derfor at begrænse muligheden for, at fondene taber store dele af deres egenkapital på risikable investeringer. Især mindre fonde har haft svært ved at navigere i finansjunglen og har taget de største tab. Idéen med den nye lov er derfor at sikre, at fondsbestyrelserne, uanset størrelse, forvalter kapitalen mere professionelt.

I Danmark har Civilstyrelsen, på baggrund af fondsloven, forsøgt at komme problemet til livs ved at indskrænke fondenes muligheder for at tage for store risici. Med anbringelsesbekendtgørelsen er almennyttige fonde eksempelvis forhindret i at investere mere end 50 procent af porteføljen i aktier og andre risikobetonede aktiver. I Norge er den nye tilgang, at bestyrelsesmedlemmerne i højere grad selv er ansvarlige for at disponere fornuftigt over fondens aktiver.

“Ligesom i et aktieselskab, så er bestyrelsesarbejde forbundet med risiko. Derfor skal bestyrelsesmedlemmer tåle, at der er en risiko. Bestyrelsen skal gå grundigt til værks, og de skal følge med. Man skal dokumentere arbejdet i bestyrelsen samt de uenigheder, der er, så man kan føre bevis, hvis der skulle opstå en sag,” siger Bjørn O. Øiulfstad.

## **Plan for kapitalforvaltning frem for placeringsregler**

Norge har tidligere haft placeringsregler, der mindede om de danske, og under udarbejdelsen af lovforslaget har udvalget også diskuteret, om de skulle genindføres, oplyser Inger Julie Aasland, PhD ved BI Norwegian Business School, der også sidder med i udvalget bag den nye lov.

“Vi har også set på, om vi skulle have placeringsregler, ligesom vi har haft tidligere, men vi har i stedet fundet frem til, at bestyrelserne skal udarbejde en plan for kapitalforvaltningen. Vi mener, at dette åbner for, at bestyrelserne kan tilpasse kapitalforvaltningen, så den passer den enkelte stiftelse,” siger hun og fortsætter:

“Det vigtige er, at bestyrelserne har en plan for kapitalforvaltning, og at den løbende vurderes. Vi fremsætter i forslaget et krav om, at planen skal behandles og vurderes af bestyrelsen mindst én gang om året og vedlægges bestyrelsesreferatet.”

Under seminaret understregede flere investeringsrådgivere vigtigheden af, at fonde investerer langsigtet efter en veldefineret strategi, frem for taktisk og kortsigtet i håb om at ramme det rigtige tidspunkt i markedet. En langsigtet strategi ville blandt andet have forhindret store tab som følge af salg under – og kort efter – finanskrisen, lyder det.

“Investeringsstrategien er den vigtigste beslutning, som man foretager, men der findes ingen universel eller korrekt strategi for alle stiftelser. For fonde gælder det dog, at strategien skal sikre formålet, altså uddelingspolitikken, og købekraften ind i evigheden. Derfor er langsigtethed og disciplin en forudsætning,” siger Øistein Medlien, der er adm. direktør hos investeringsrådgiveren Grieg Investor.

Forvaltningsplanen skal sikre, at bestyrelserne følger en langsigtet investeringsstrategi og ikke træffer kortsigtede beslutninger, som er irrationelle i forhold til fondens formål. Kravet til en kapitalforvaltningsplan har desuden til sigte at få bestyrelserne til at investere mindre kompliceret, forklarer Inger Julie Aasland.

“Jo mere kompliceret kapitalforvaltningen er, jo mere omfattende skal planen naturligvis være. Det er ikke ønskeligt, at fondene får en mere kompliceret kapitalforvaltning end udgangspunktet, men hvordan kapitalforvaltningen ellers skal se ud, vil være op til den enkelte fond. Der er heller ikke krav om, at man må bero på kompetencer udefra, hvis fonden selv har de fornødne kompetencer til at forvalte planen. Kun hvis fonden ikke har nødvendige kompetencer, bør den hente råd ind udefra,” siger hun og tilføjer:

“Det, som er specielt, er, at bestyrelsen i mange tilfælde må acceptere, at der er en risiko.”

Hvis de norske fonde alligevel forvalter kapitalen på en måde, som bringer egenkapitalen i fare, foreslår udvalget, at der indføres en særlig handleplan.

Hvis egenkapitalen bliver lavere, og risikoprofilen højere, end hvad der anses for forsvarligt, skal bestyrelsen omgående ”behandle sagen og vurdere behovet for tiltag, samt hvilke tiltag der eventuelt skal iværksættes,” siger Inger Julie Aasland.

## **Ingen skelnen mellem almennyttige og erhvervsdrivende fonde**

Da de nye krav til fondenes kapitalforvaltningen vil være ens for alle fonde uanset størrelse, foreslår udvalget også, at man fremover lader være med at skelne mellem almennyttige og erhvervsdrivende fonde, som i Norge kaldes næringsdrivende stiftelser. Også her bryder Norge med den danske tradition.

“Vi skulle vurdere, om der er behov for at have to forskellige love – en for almennyttige fonde og en for erhvervsdrivende fonde, som det er tilfældet i Danmark i dag. Tværtimod foreslår vi nu ikke at videreføre næringsdrivende stiftelser som egen kategori i loven. Vi mener ikke, der er behov for at have særregler,” siger Inger Julie Aasland.