



17 september 2018

Frågor och svar avseende den svenska modellen för bolagsstyrning

Detta dokument har tagits fram av Kollegiet för svensk bolagsstyrning (Kollegiet) i syfte att informera om de huvudsakliga dragen i den svenska modellen för bolagsstyrning i börsnoterade bolag. Användare av dokumentet är välkomna att lämna förslag på nya frågor till Kollegiet.

De svar som tillhandahålls i detta dokument är endast avsedda att ge en allmän introduktion till de frågor som listas nedan och utgör inte rådgivning. Andra lagar och regler liksom omständigheterna i ett enskilt fall kan vara av betydelse för rättsläget och användare av dokumentet uppmanas därför att konsultera rådgivare innan några slutsatser dras beträffande reglernas tillämpning i ett enskilt fall.

1. Vilken roll har Kollegiet för svensk bolagsstyrning?

Kollegiet är ett oberoende självregleringsorgan med det övergripande uppdraget att främja god bolagsstyrning i svenska börsnoterade bolag, primärt genom att förvalta Svensk kod för bolagsstyrning (Koden). Koden är en samling riktlinjer för god bolagsstyrning som alla börsnoterade bolag är förpliktade att tillämpa. Kollegiet verkar också för god sed på den svenska aktiemarknaden genom att utfärda regler och rekommendationer inom vissa områden, vilket bland annat innefattar takeover-reglerna. Kollegiet ingår som ett av tre sakorgan i Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, bildad av ett antal näringslivsorganisationer för att skapa en samlad struktur för näringslivets självreglering inom detta område.

2. Hur regleras bolagsstyrningen i svenska börsbolag?

Bolagsstyrningen i svenska börsbolag regleras av en kombination av skrivna regler och praxis. Till regelverket hör i första hand aktiebolagslagen och årsredovisningslagen men också bl.a. Koden och de regler som gäller på den reglerade marknad där bolagets aktier är upptagna till handel. I sammanhanget bör också nämnas rekommendationer och uttalanden från Rådet för finansiell rapportering samt Aktiemarknadsnämndens uttalanden om vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden. Aktiebolagslagen innehåller grundläggande regler om bolagets organisation. I lagen anges vilka organ som ska finnas i bolaget samt vilka uppgifter och vilket ansvar respektive organ har. Koden kompletterar lagen genom att på några områden ställa högre krav men möjliggör samtidigt för bolagen att avvika från dessa om detta i det enskilda fallet skulle anses leda till bättre bolagsstyrning ("följ eller förklara").

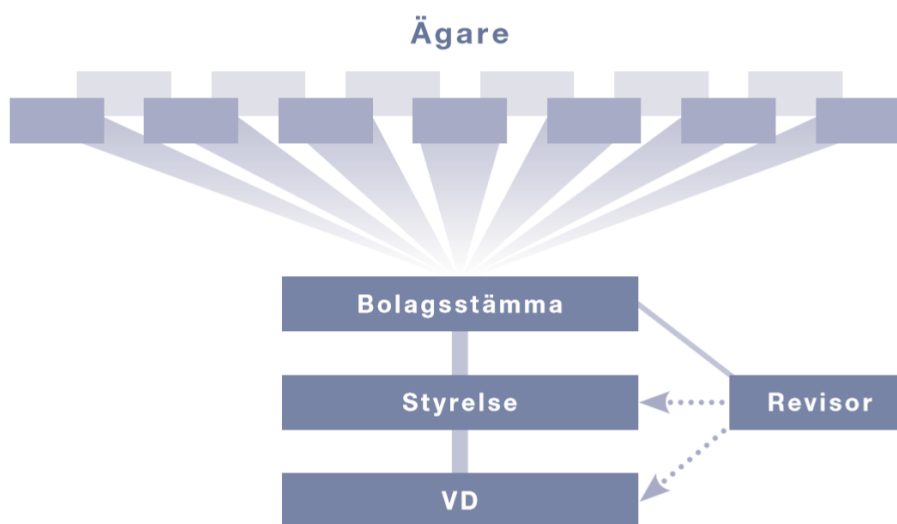
3. Vilken betydelse har förekomsten av aktiva ägare haft för svensk bolagsstyrning?

Ägarstrukturen på den svenska aktiemarknaden skiljer sig i betydande grad från förhållandena i bl.a. Storbritannien och Förenta staterna. Medan flertalet börsnoterade bolag i dessa länder uppvisar en starkt splittrad ägarbild, domineras ägandet i svenska (liksom i flera kontinentaleuropeiska länders) börsbolag vanligen av en eller ett fåtal större ägare, som i

omkring hälften av de börsnoterade bolagen ytterligare stärker sin kontroll genom innehav av röststarka aktier. Dessa ägare utövar ofta sin ägarroll aktivt och tar ett särskilt ansvar för bolaget, bl.a. genom att engagera sig i styrelsen. Den svenska bolagsstyrningsmodellen uppmuntrar större aktieägare att på detta vis ta ett särskilt ansvar för bolagen genom att från styrelsepositioner aktivt delta i förvaltningen av bolagen. Samtidigt får en stark ägarmakt inte missbrukas till skada för bolaget eller övriga aktieägare. Aktiebolagslagen innehåller därför flera regler till skydd för minoritetsaktieägare med bland annat krav på kvalificerad majoritet för en rad bolagsstämmobeslut.

4. Vilka är huvuddragen i den svenska bolagsstyrningsmodellen?

Svenska börsnoterade bolag måste ha tre beslutsorgan - bolagsstämman, styrelse och verkställande direktör - vilka står i ett hierarkiskt förhållande till varandra. Det ska också finnas ett kontrollorgan, revisor, som utses av bolagsstämman.



Bolagsstämman

Bolagsstämman kan avgöra varje fråga i bolaget, som inte uttryckligen faller under ett annat bolagsorgans exklusiva kompetens. Annorlunda uttryckt har bolagsstämman en uttalat överordnad ställning i förhållande till bolagets styrelse och verkställande direktör. En aktieägare som inte personligen kan närvara vid bolagsstämman får utöva sin rätt genom ett ombud. Stämmans beslut fattas i regel med enkel majoritet av de avgivna rösterna. I linje med den allmänna uppfattningen i Sverige att bolagsstämman bör vara inte endast ett beslutsforum utan även ett forum för diskussion, har möjligheten att erbjuda poströstning inför bolagsstämman ännu inte implementerats av något svenskt börsnoterat bolag.

För att balansera aktieägarmajoritetens rätt att i praktiken kontrollera bolagets beslutsfattande och verksamhet innehåller den svenska bolagsstyrningsmodellen flera regler till skydd för minoritetsaktieägare, innefattande bland annat att:

- alla aktier har lika rätt i bolaget (såvida inte något annat föreskrivs i bolagsordningen, till exempel med avseende på röstvärdesskillnader);

- bolagsorganen inte får fatta beslut som är ägnat att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare;
- varje aktieägare har rätt att delta i och utöva rösträtt för sina aktier vid bolagsstämman samt att ställa frågor vid stämman och få dessa besvarade av bolagets styrelse eller VD om svar kan lämnas utan skada för bolaget;
- varje aktieägare har, oberoende av aktieinnehavets storlek, rätt att få ett ärende behandlat på bolagsstämma om en begäran om detta ges in till styrelsen i så god tid att ärendet kan tas upp i kallelsen till bolagsstämman;
- vissa beslut, t. ex. om ändring av bolagsordningen eller vissa beslut som kan vara till nackdel för minoritetsaktieägare, kräver kvalificerad majoritet; samt
- vissa transaktioner mellan ett bolag och dess närstående parter (innefattande styrelseledamöter, ledande befattningshavare och aktieägare som innehar minst tio procent av aktierna eller rösterna i bolaget) måste offentliggöras om transaktionen inte är av oväsentlig betydelse för de inblandade parterna och måste underställas bolagsstämman för godkännande om transaktionen inte är av oväsentlig betydelse för bolaget.

Styrelse

Underordnad bolagsstämman finns en styrelse som helt eller till övervägande del består av ledamöter som inte är anställda i bolaget, med engelskt språkbruk s.k. non-executive directors. Styrelsen svarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Den mycket vida beslutskompetens som lagen tillerkänner styrelsen begränsas i förhållande till stämman i första hand av de bestämmelser i lagen som ger stämman exklusiv beslutanderätt i vissa frågor, exempelvis i fråga om ändring av bolagsordningen, val av styrelse och revisorer samt fastställelse av balans- och resultaträkning. Styrelsen är i sin förvaltning emellertid skyldig att rätta sig efter särskilda föreskrifter som kan ha meddelats av bolagsstämman, förutsatt att föreskriften i fråga inte strider mot aktiebolagslagen eller bolagsordningen. Bolagsstämman kan när som helst utse eller avsätta styrelseledamöter som den finner lämpligt.

VD

Underordnad styrelsen finns en verkställande ledningsfunktion bestående av en verkställande direktör (VD) med ansvar för den löpande förvaltningen. Åtgärder som med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av osedvanligt slag eller stor betydelse faller inte under den löpande förvaltningen. VD är skyldig att bereda och inför styrelsen föredra frågor som ligger utanför den löpande förvaltningen. Styrelsen ska meddela skriftliga instruktioner för när och hur sådana uppgifter som behövs för denna bedömning ska samlas in och rapporteras till styrelsen. VD är ett i förhållande till styrelsen underordnat bolagsorgan. Styrelsen kan ge VD anvisningar om hur löpande förvaltningsåtgärder ska handläggas eller beslutas. VD är skyldig att följa sådana anvisningar inom den ram som följer av aktiebolagslagen och bolagsordningen. Styrelsen kan också själv avgöra ärenden som ingår i den löpande förvaltningen. Styrelsen kan när som helst avsätta och utse ny VD som den finner lämpligt.

Revisor

Bolagets revisor utses av bolagsstämman för att granska dels bolagets årsredovisning och bokföring, dels styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. En revisor i ett svenskt bolag har sitt uppdrag från och rapporterar till bolagsstämman och får inte låta sig styras i sitt arbete av styrelsen eller bolagsledningen. Revisorernas rapportering till ägarna sker på årsstämman genom revisionsberättelsen. Revisionsberättelsen ska innehålla ett uttalande om huruvida årsredovisningen har upprättats i överensstämmelse med tillämplig lag om årsredovisning. I uttalandet ska särskilt anges om årsredovisningen ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning, och om förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar. Om det i årsredovisningen inte har lämnats sådana upplysningar som ska lämnas enligt tillämplig lag om årsredovisning, ska revisorn ange detta och, om det är möjligt, lämna behövliga upplysningar i sin berättelse. Bland revisorns uppgifter ingår att uttala huruvida årsstämman bör fastställa balansräkningen och resultaträkningen och huruvida dispositionen av bolagets vinst eller förlust bör göras enligt förslaget i förvaltningsberättelsen. Revisorn ska också rapportera om styrelseledamot eller den verkställande direktören har företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet. Detsamma gäller om revisorn vid granskningen har funnit att styrelseledamot eller den verkställande direktören på annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.

5. Vad särskiljer den svenska bolagsstyrningsmodellen?

Från ett strukturellt perspektiv skiljer sig den nordiska bolagsstyrningsmodellen tydligt från både den s.k. *one-tier model* som används i länder med anglosaxisk rättstradition och den s.k. *two-tier model* som används i Tyskland och andra kontinentaleuropeiska länder. De huvudsakliga skillnaderna jämfört med båda dessa andra modeller är att:

- Bolagsstämman har en uttalat överordnad ställning i förhållande till bolagets styrelse och VD;
- Styrelsen, som till övervägande del består av ledamöter som inte är anställda i bolaget, har vidsträckt behörighet att besluta om hur bolaget ska drivas. Styrelsen kan dock när som helst avsättas av bolagsstämman och är således underordnad aktieägarmajoriteten; och
- Modellen gör tydlig åtskillnad mellan bolagets styrelse och dess VD. VD utses av och kan när som helst avsättas av styrelsen.

Vad gäller frågan om styrelseledamöters oberoende föreskriver Koden att majoriteten av de bolagsstämموالدا styrelseledamöterna ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen och att högst en bolagsstämموالدا styrelseledamot får arbeta i bolagets ledning eller i ledningen av bolagets dotterbolag. Styrelser i svenska börsnoterade bolag består således helt eller till övervägande del av ledamöter som inte är anställda i bolaget. Med en så hög grad av oberoende i förhållande till bolaget blir etableringen av styrelsekommittéer i första hand en fråga om att organisera styrelsearbetet på ett effektivt sätt, till skillnad från situationen i andra länder där kommittéer i många fall tillsätts för att säkerställa styrelsens integritet i frågor där motstående intressen kan göra sig gällande. Även om aktiebolagslagen föreskriver att styrelsen i börsbolag ska ha ett revisionsutskott och Koden föreskriver att

styrelsen ska inrätta ett ersättningsutskott gäller följaktligen att styrelsen (under vissa förutsättningar) kan besluta att de uppgifter som normalt ankommer på dessa respektive utskott istället ska fullgöras av hela styrelsen.

Vad gäller oberoende i förhållande till bolagets ägare föreskriver Koden att minst två av de styrelseledamöter som är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen även ska vara oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare. Det innebär att det är möjligt för större ägare i svenska börsbolag att tillsätta en majoritet av styrelsen med personer nära knutna till dessa ägare. Detta ligger i linje med den positiva synen på en aktiv och ansvarstagande ägarroll och samhällets och övriga aktieägares förväntan att större aktieägare ska ta långsiktigt ansvar för bolagen och aktivt delta i bolagens förvaltning.

Ett annat utmärkande drag för svensk bolagsstyrning är ägarnas engagemang i nomineringsprocessen för styrelse och revisor som sker genom deltagande i bolagens valberedningar. Till skillnad från situationen i de flesta andra länder är valberedningen i ett svenskt börsnoterat bolag inte något styrelseutskott utan ett beredningsorgan för bolagsstämman bestående av ledamöter utsedda av bolagets ägare i enlighet med ett särskilt förfarande som beslutas av bolagsstämman. Denna särskilda struktur härrör från uppfattningen att en styrelse inte bör nominera sina egna ledamöter, denna uppgift anses bättre kunna fullgöras av ett organ som representerar bolagets ägare.

6. Varför är det inte obligatoriskt för ett börsbolags valberedning att presentera sitt förslag till styrelse som ett antal individuella förslag, ett för varje föreslagen styrelseledamot, samt att omröstningen vid stämman sker individuellt för samtliga föreslagna kandidater?

Den svenska nomineringsprocessen och val av styrelseledamöter är i många avseenden unik. Den viktigaste skillnaden mot andra länder är att det är ägarna - inte styrelsen - som ansvarar för nomineringsprocessen. Instruktionen för valberedningen fastställs av ägarna på bolagsstämman, och valberedningarna domineras av representanter för de största ägare som önskar delta. Valberedningsarbetet bedrivs i regel på så sätt att valberedningen på stämmans uppdrag ska lämna ett balanserat förslag till en styrelse som dels ska kunna arbeta tillsammans som ett väl fungerande team, dels ska uppfylla olika krav på kompetens, erfarenhet, könsfördelning m.m. som finns i både Koden och aktiebolagslagen. Synpunkter på och kritik mot enskilda styrelseledamöter kan kanaliseras via valberedningen - antingen genom att delta i denna eller genom att lämna synpunkter till valberedningen - eller framföras direkt på stämman i samband med styrelseval.

Den normala ordningen vid styrelseval är att stämman först beslutar, inom de gränser som bolagsordningen ställer upp, om antalet styrelseledamöter. Om det bara finns ett samlat förslag till styrelse som motsvarar det antal stämman just beslutat om finns det, ur bolagsrättslig synvinkel, inte något behov av att dela upp valet per person. Om det finns ytterligare förslag till styrelseledamöter, så att antalet kandidater är större än antalet styrelseplatser, ska individuell omröstning alltid tillämpas. Val av styrelse sker således inte per automatik genom samlad omröstning. Förhållandet att styrelseval vid svenska börsbolags stämmor ofta sker genom en samlad omröstning, inte per ledamot, hänger ihop med det unika

svenska sättet att förbereda dessa val i en ägarledd valberedning. Om inga andra förslag till styrelseledamöter föreligger vid stämman och ingen yrkar på annat förfarande blir en omröstning om valberedningens förslag en naturlig procedur.

Koden anger inte huruvida valberedningens förslag ska utformas som ett samlat förslag eller som ett antal individuella förslag, det är upp till varje enskilt bolag och dess aktieägare att besluta hur styrelseval ska utföras vid varje bolagsstämma. Om en begäran om individuell omröstning lagts fram som ett särskilt förslag inför stämman och därför medtagits i kallelsen eller om detta framställs vid stämman, kan ordföranden ställa frågan till stämman om individuell omröstning ska ske eller inte. Beslut i denna procedurfråga fattas med enkel majoritet på stämman.

7. Vad innebär det att bolagsstämman beviljar styrelsen ansvarsfrihet?

Ett särdrag i den svenska bolagsstyrningsmodellen är den årligen återkommande skyldigheten för aktieägarna att vid årsstämma fatta beslut om ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och VD. Ansvarsfrihet beviljas om inte stämmomajoriteten eller en minoritet bestående av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget röstar mot ett förslag om ansvarsfrihet. Bolagsstämmans beslut att bevilja ansvarsfrihet innebär att bolaget inte längre kan väcka talan mot styrelsens ledamöter eller VD om skadestånd till bolaget beträffande den räkenskapsperiod som ansvarsfrihetsbeslutet omfattar.

Bolagsstämmans beslut i ansvarsfrihetsfrågan följer ofta revisorns rekommendation om huruvida styrelseledamöterna och VD bör beviljas ansvarsfrihet gentemot bolaget. Revisorn i ett svenskt aktiebolag är skyldig att i sin granskning av bolagets räkenskaper även granska hur bolagets styrelse och VD har fullgjort sina skyldigheter. Revisionsberättelsen ska sålunda innehålla ett uttalande om huruvida styrelseledamöterna och VD bör beviljas ansvarsfrihet och om en styrelseledamot eller VD har företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningskyldighet ska det anmärkas i berättelsen.

Effekten av bolagsstämmans beslut att bevilja ansvarsfrihet är begränsad såtillvida att:

- det har endast betydelse för bolagets möjlighet att föra skadeståndstalan, beslutet påverkar inte möjligheterna för annan än bolaget att föra sådan talan (innebärande att det står till exempel en enskild aktieägare fritt att väcka talan mot styrelse eller VD oavsett om stämman har beslutat att bevilja ansvarsfrihet);
- en skadeståndstalan för bolagets räkning får ändå väckas om det i årsredovisningen eller i revisionsberättelsen eller på annat sätt inte har lämnats i väsentliga hänseenden riktiga och fullständiga uppgifter till bolagsstämman om det beslut eller den åtgärd som talan grundas på;
- beslut om ansvarsfrihet omfattar inte ansvar under eventuella konsultuppdrag som en styrelseledamot eller VD har vid sidan av uppdraget som styrelseledamot/VD; och
- skadeståndstalan som grundas på brott får alltid väckas oavsett om ansvarsfrihet har beviljats.

Bakgrundsmaterial och material för fortsatt läsning

Lekvall, Per (ed.). *The Nordic Corporate Governance Model*. SNS Förlag, 2014.

Svernlöv, Carl. *Discharge from Liability in the Swedish Listed Company*. Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2007. Tillgänglig på http://bolagsstyrning.se/UserFiles/Archive/446/Ovriga_publicationer2/discharge_from_liability_in_the_swedish_listed_company_by_carl_svernlöv.pdf.

Unger, Sven. *Special Features of Swedish Corporate Governance*. Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2006. Tillgänglig på http://bolagsstyrning.se/UserFiles/Archive/446/Ovriga_publicationer2/special_features_or_swedish_corporate_governance_av_sven_unger.pdf.

Kontakt

Vid frågor eller kommentarer rörande texten eller om ni önskar lämna förslag till nya frågeställningar vänligen kontakta

Björn Kristiansson (bjorn.kristiansson@bolagsstyrningskollegiet.se) eller Tobias Hultén (tobias.hulten@bolagsstyrningskollegiet.se).

Kollegiet för svensk bolagsstyrning
Väpnargatan 8, 6tr.
114 51 Stockholm