

Årsrapport 2025



Innehåll

Förord	1
I. VERKSAMHETSBERÄTTELSE	3
Kollegiets uppdrag	3
Kollegiets arbete under året	5
II. KODENS TILLÄMPNING BOLAGSSTYRNINGSÅRET 2024	7
Bolagens tillämpning av koden	7
Praxis avseende tolkning av koden	15

Vid frågor eller kommentarer till Kollegiet för svensk bolagsstyrning, välkommen att ta kontakt med:

Mats Isaksson (ordförande)

Kollegiet för svensk bolagsstyrning
Nybrokajen 7, 5 tr.
Box 7354
103 90 Stockholm

Erik Lidman (sekreterare)

Kollegiet för svensk bolagsstyrning
Nybrokajen 7, 5 tr.
Box 7354
103 90 Stockholm
Telefon: 076-238 55 00
E-post: erik.lidman@bolagsstyrningskollegiet.se

Björn Kristiansson (verkställande ledamot)

Kollegiet för svensk bolagsstyrning
Nybrokajen 7, 5 tr.
Box 7354
103 90 Stockholm
Telefon: 076-770 37 47
E-post: bjorn.kristiansson@bolagsstyrningskollegiet.se

Ordföranden har ordet

Uppdraget som ordförande för Kollegiet för svensk bolagsstyrning har varit både viktigt och intressant. De överväganden som ligger bakom Koden och dess olika regler är väl genomtänkta och förankrade. När frågor uppstår om hur vi ska förstå en enskild bestämmelse, finns det därför regelmässigt en lång bakgrundshistoria och marknadspraxis som gör att tolkningen ofta är uppenbar. Jag har också uppskattat ledamöternas sakkunskap och erfarenhet som gör att de frågor som hamnar på bordet får en allsidig belysning.

Själv har jag alltid varit av uppfattningen att vår svenska (och nordiska) bolagsstyrningsmodell är utmärkt. Den svenska aktiemarknadens utveckling och framgång, och den uppmärksamhet marknaden under senare år fått internationellt, är ett kvitto på det. För svenskt företagande, investeringar och konkurrenskraft är det därför viktigt att vi inom ramen för EU:s harmoniseringsarbete kan bevara och utveckla den svenska modellen, vilken också väckt ökat intresse runtom i världen.

Detta för mig in på Kollegiets viktigaste uppgift vid sidan av att hålla Koden relevant och aktuell, nämligen att bevaka att den svenska bolagsstyrningsmodellen kan vara fortsatt välfungerande när kapitalmarknaderna harmoniseras inom EU och när internationella investerare och rådgivare verkar för en standardisering av bolagsstyrningssystemen. Inom EU har varje medlemsstat utvecklat sin egen nationella bolagsrätt, vilket gör att den grundläggande aktiebolagsrättsliga bolagsstyrningsmodellen skiljer sig åt avsevärt mellan länderna. Det finns således ingen "one size fits all"-modell för bolagsstyrning, vilket är ett av Kollegiets främsta budskap i den internationella diskussionen, och det är ett budskap som till min glädje nu också börjat få fäste i Bryssel. Denna insikt behöver dock också få fäste hos de internationella röstningsrådgivarna, som vissa amerikanska institutionella ägare använder för att uppfylla krav på ägarengagemang. Röstningsrådgivarnas förespråkande av internationell likriktning baserat på anglo-amerikanska bolagsstyrningsproblem främjar sällan god bolagsstyrning i Europa och leder i stället till onödiga kostnader för bolagen och i värsta fall sämre konkurrenskraft.



Just de svenska och europeiska börsbolagens konkurrenskraft i en globaliserad värld borde utgöra fokus för både för EU-kommissionen och de internationella institutionella ägarna. Det gör det för Kollegiet, där jag med varm hand nu lämnar över ordförandeskapet till Mats Isaksson. Mats långa bakgrund i den internationella ekonomiska politiken under tre decennier, under vilka han bland annat lett OECD:s bolagsstyrningsarbete och framtagandet av den internationella bolagsstyrningskoden, OECD:s *Principles of Corporate Governance*, gör honom unikt lämpad att i en tid av internationalisering leda Kollegiets arbete framåt. ◀

Stockholm i september 2025

Carl-Henric Svanberg
Ordförande (2024)

Verkställande ledamoten har ordet

Detta bolagsstyrningsår har präglats av den nya EU-kommissionens omtag avseende arbetet på bolagsstyrningsområdet med Omnibus-förslag, en separat EU-bolagsrätt ("28th Regime") och Savings and Investment Union. Att navigera detta område för att förstå vad vi i Kollegiet behöver påverka inom EU:s arbete har tagit mycket tid och kraft, inte minst från Erik Lidman som genom sitt breda kontaktnät har mycket god insyn i EU-maskineriet.

Vi har fått tacka av Carl-Henric Svanberg efter hans framgångsrika sejour som ordförande i Kollegiet. Med sin breda internationella utblick och erfarenhet som satt sin prägel på Kollegiets arbete kommer han att vara saknad. Dessutom lämnar Kollegiets vice ordförande Håkan Broman efter hela sex år i Kollegiet, och hans kompetens och inblick i bolagsstyrningsfrågorna kommer saknas. Som tur är har Mats Isaksson, Sveriges ojämförliche internationella nestor på bolagsstyrningsområdet efter sin tid på OECD, accepterat ordförandeskapet. Tillsammans med Louise Lindh som vice ordförande, finns därför ingen oro vad gäller Kollegiets ledning. Dessutom har Emma Adlerton och Andreas Mattsson, bägge med börsbolagsledningserfarenhet och djup juridisk kompetens, tillkommit som ledamöter, och vi hälsar dem varmt välkomna.

Vi har arbetat vidare med att försöka stärka det internationella samarbetet och knutit starkare band till kodutfärdare på de största europeiska marknaderna genom samarbetet i Nine Chairs Group, där vi har regelbundna möten med ordförande och ledning för Kollegiets motsvarigheter i Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Schweiz, Spanien, Storbritannien och Tyskland. I höst samlas Nine Chairs Group i Stockholm och kommer då också delta i Kollegiets årliga bolagsstyrningsseminarium. Vi har också utökat kontakterna med de internationella röstningsrådgivarna ISS och Glass Lewis.



Det är av yttersta vikt för Kollegiet att vi har en löpande dialog med börsbolagen och deras ledningar, styrelser och ägare så att Kollegiet är uppdaterat avseende vilka bolagsstyrningsfrågor som finns överst på agendan, och de på Kollegiets arbete. Vi är alltid angelägna om att få in relevanta synpunkter från kodanvändarna. Vi uppmanar er därför att höra av er via e-mail eller telefon så att vi kan se till att vårt arbete bedrivs på bästa sätt. ◀

Visby i september 2025

Björn Kristiansson

Verkställande ledamot

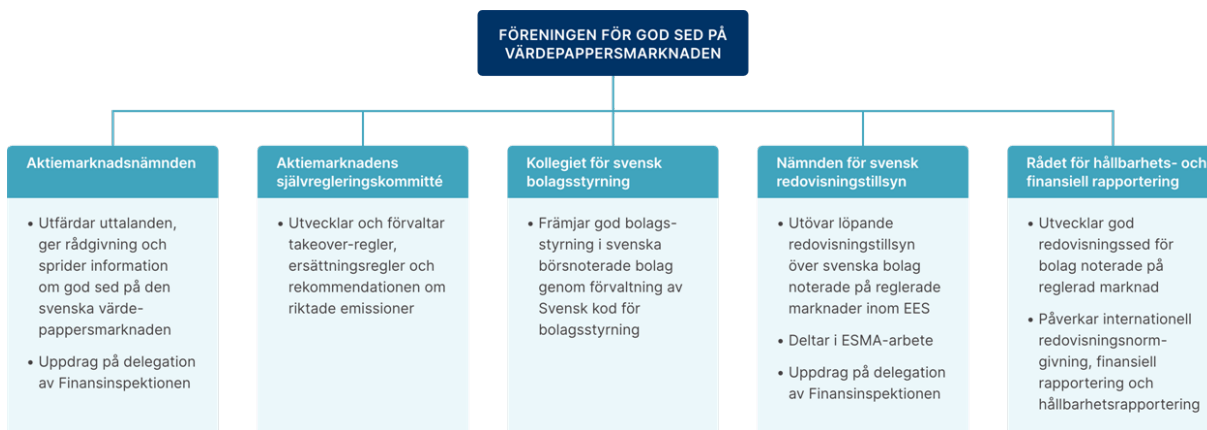
I. VERKSAMHETSBERÄTTELSE

I denna del av årsrapporten redovisar Kollegiet sin verksamhet under bolagsstyrningsåret 2024 samt diskuterar aktuella frågor om koden och svensk bolagsstyrning.

Kollegiets uppdrag

Kollegiet ingår, tillsammans med Aktiemarknadsnämnden, Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering, Nämnden för svensk redovisningstillsyn och Aktiemarknadens självregleringskommitté, i Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, som sedan hösten 2005 svarar för den svenska självregleringen på aktiemarknaden. Föreningens huvudmän utgörs av åtta organisationer inom det privata näringslivet. Se figuren nedan och www.godsed.se.

Kollegiets ursprungliga och fortfarande viktigaste uppgift är att främja en god utveckling av svensk bolagsstyrning, främst genom att tillse att Sverige vid var tid har en relevant, aktuell och effektiv kod för bolagsstyrning i börsnoterade bolag. Kollegiet ska också verka internationellt för ökad kunskap om svensk bolagsstyrning och om den svenska aktiemarknaden samt tillvarata svenska intressen inom dessa områden.



Avseende uppdraget att främja svensk bolagsstyrning har Kollegiet rollen att vara normgivande för god bolagsstyrning i börsnoterade bolag. Denna uppgift fullgörs främst genom att se till att den svenska koden för bolagsstyrning är ändamålsenlig och fortlöpande hålls uppdaterad med hänsyn till utvecklingen i Sverige och internationellt.

Kollegiet är även aktivt i utländska fora såsom EU och OECD när det gäller tillvaratagande av svenska intressen på bolagsstyrningsområdet. En viktig uppgift för Kollegiet är att vara remissinstans i bolagsstyrningsfrågor.

Kollegiet har ingen övervakande eller dömande roll när det gäller hur enskilda bolag tillämpar koden. Att de bolag som enligt börsernas regelverk och årsredovisningslagen ska tillämpa koden gör det på ett adekvat sätt, ankommer på bolagets revisor samt på respektive börs, där koden tillämpas, att övervaka. Inte heller dessa har emellertid någon värderande eller dömande roll när det gäller vilka regler i koden bolagen väljer att följa eller avvika från. Det är kapitalmarknadens aktörer – bolagens nuvarande och framtida ägare och deras rådgivare – som sist och slutligen avgör i vad mån ett bolags sätt att tillämpa koden inger förtroende och vad detta leder till beträffande synen på bolagets aktier som investeringsobjekt.

I frågor om tolkning av koden är detta inte heller en uppgift för Kollegiet. Detta görs av Aktiemarknadsnämnden på begäran, vilket redovisas i ett särskilt avsnitt av denna rapport. 

Kollegiets arbete under året

Under 2024 bestod Kollegiet inledningsvis av ordförande Carl-Henric Svanberg, vice ordförande Håkan Broman samt övriga ordinarie ledamöterna Karin Apelman, Tomas Flodén, Mats Isaksson, Louise Lindh och Marianne Nilsson samt Björn Kristiansson som verkställande ledamot. I samband med moderföreningens styrelsemöte i juni 2024 utsågs Andreas Gustafsson och Nina Macpherson till ledamöter. Kollegiet har under året haft fyra ordinarie sammanträden. Därutöver har överläggningar hållits via e-post och telefon vid behov samt möten i olika utskott och arbetsgrupper.

En redogörelse för Kollegiets arbete under året följer nedan.

Uppföljning av koden och svensk bolagsstyrning

För att följa upp att koden fungerar som avsett och få underlag för överväganden om eventuella ändringar genomför Kollegiet fortlöpande olika typer av undersökningar av hur kodens regler i praktiken tillämpas och fungerar. Den viktigaste av dessa är den genomgång av de kodtillämpande bolagens bolagsstyrningsrapporter och bolagsstyrningsinformationen på bolagens webbplatser som har skett sedan koden infördes 2005, och som numera sker vartannat år.

SIS Ägarservice och Fristedt Consulting har sedan 2015 givits uppdraget att genomföra den årliga undersökningen. Genomgången återfinns i avsnitt II.

Revidering av koden

Utöver den årliga genomgången av bolagsstyrningsinformation har Kollegiet en löpande dialog med användare av koden samt genomför strukturerade undersökningar av bolagens tillämpning av koden. Vidare följer och analyserar Kollegiet den allmänna debatten inom området, förändringar av lagstiftning och annan reglering samt utvecklingen internationellt och inom den akademiska forskningen. På grundval av detta och annat relevant underlag överväger Kollegiet behovet av begränsade modifieringar av koden respektive mer genomgripande översyner av koden som helhet.

Den senaste reviderade bolagsstyrningskoden trädde i kraft den 1 januari 2020. Mot bakgrund av den tid som förflutit sedan den senaste revisionen genomförde Kollegiet under 2023 rundabordssamtal med kodanvändare för att identifiera behov av regelförändringar. Den övergripande slutsatsen från dessa aktiviteter var att Koden i huvudsak fungerade bra. Ett skäl för översyn var emellertid EU-kommissionens fortsatta arbete på bolagsstyrningsområdet, vilket bland annat inkluderar de kommande kraven på en särskild hållbarhetsrapport som nu arbetats in i Koden. Vidare har Kollegiet, mot bakgrund av lagstiftningen om digitala bolagsstämmor, övervägt för- och nackdelar med helt digitala bolagsstämmor i börsbolagen. Kollegiet välkomnar de möjligheter ny teknik kan medföra för att skapa förutsättningar för så många aktieägare som möjligt att delta vid bolagsstämma. Samtidigt är det Kollegiets uppfattning att det fysiska mötet mellan bolagsledning och aktieägare utgör en viktig del av den svenska bolagsstyrningsmodellen, och koden innehåller därför en regel om att börsbolag alltid ska hålla fysiska stämmor (även om andra former för deltagande vid stämman erbjuds parallellt). Utöver detta har följderna av de internationella röstningsrådgivarnas rekommendationer gett avtryck i Kodens inledningsavsnitt.

Den reviderade bolagsstyrningskoden trädde i kraft den 1 januari 2024, och de tillägg i Koden som avser hållbarhetsrapporter träder i kraft i enlighet med övergångsbestämmelserna i den aktuella lagstiftningen. Den reviderade bolagsstyrningskoden finns tillgänglig på Kollegiets webbplats www.bolagsstyrning.se.

Könsfördelning i börsbolagsstyrelser

Koden föreskriver sedan den infördes att en jämn könsfördelning ska eftersträvas i börsbolagens styrelser. Valberedningarna ska i föreskrivna motiveringar av sina förslag beakta kodens föreskrift om könsfördelning.

Kollegiet utfärdade under 2014 en anvisning med ett antal initiativ för att uppnå en jämnare könsfördelning i börsbolagens styrelser, vilken trädde i kraft den 1 januari 2015. Anvisningen implementerades i koden vid 2015 års revidering. Under verksamhetsåret utsågs Kollegiet till det svenska organ som ska främja jämn könsfördelning i bolagsstyrelser i enlighet med EU-direktivet om en jämnare könsfördelning av Regeringen.

Kollegiet genomförde initialt beräkningar av könsfördelningen i börsbolagsstyrelserna två gånger per år – inför och efter respektive stämposäsong, men har sedan 2016 valt att endast beräkna könsfördelningen efter den s.k. stämposäsongen, dvs. i början av juli. Dessa beräkningar finns tillgängliga på Kollegiets webbplats www.bolagsstyrning.se.

Remissarbete med mera

En viktig del av Kollegiets verksamhet är att vara remissinstans för utredningar och lagförslag inom sitt arbetsfält. Detta gäller såväl inhemsk regelutveckling som olika former av regleringsinitiativ från EU:s sida.

Kollegiets remissarbete har blivit mer omfattande för varje år, inte minst när det gäller EU-reglering. Det hänger samman med att EU-kommissionen i efterdyningarna av den finansiella krisen har intensifierat sitt arbete med att utöka och harmonisera regleringen av bolagsstyrning inom unionen. Detta har tagit sig uttryck i en rad så kallade grönböcker, handlingsplaner och direktivförslag som behandlar olika aspekter av bolagsstyrning i olika sektorer av näringslivet under de senaste sju åren.

Samtliga yttranden och remissvar återfinns på Kollegiets webbplats www.bolagsstyrning.se.

Internationellt arbete

Liksom tidigare har Kollegiet varit en aktiv deltagare i den internationella debatten på bolagsstyrningsområdet i syfte att främja svenska intressen och öka kunskapen om och förståelsen för svensk bolagsstyrning internationellt. Kollegiet bidrar även ekonomiskt till StyrelseAkademiens och ecoDas EU-bevakning och ges på så sätt tillgång till information om utvecklingen inom EU samt har möjlighet att ge synpunkter på StyrelseAkademiens och ecoDas arbete.

Sedan 2018 ingår Kollegiet även i den s.k. Nine Chairs Group, som består av ordföranden för Kollegiets motsvarighet i Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Schweiz, Storbritannien, Spanien och Tyskland jämte Kollegiets ordförande, och deltar i de möten för informationsutbyte som regelbundet hålls.

Sedan 2024 ingår Kollegiet även i OECD:s bolagsstyrningskommitté, som ansvarar för OECD:s arbete på bolagsstyrningsområdet inklusive förvaltningen av G20/OECD Principles of Corporate Governance, och deltar i kommitténs regelbundna möten.

Kommunikation – årligt seminarium

Kollegiets nuvarande kommunikationsplan fastlades 2019. Under 2019 återupptog Kollegiet också den tidigare traditionen med årliga bolagsstyrningsseminarier. 2024 års öppna seminarium genomfördes i Stockholm med cirka 200 deltagare, både fysiskt och på distans via länk. Efter att Kollegiets ordförande Carl-Henric Svanberg inlett, höll Hanne de Mora, styrelseledamot och ordförande i hållbarhetskommittén, Nestlé, ett anförande på temat *Ökande krav på styrelser att leverera utmärkt bolagsstyrning, en praktikers perspektiv*. Frågor om vilka faktorer som påverkar den svenska bolagsstyrningsmodellens konkurrenskraft behandlades därefter i en paneldiskussion med, utöver Hanne de Mora, Carl-Henric Svanberg, Nikolai Schjold, Lead Investment Stewardship Manager, NBIM och Anders Oscarsson, aktiechef, AMF. Paneldiskussionen modererades av Kollegiets verkställande ledamot, Björn Kristiansson. Björn Kristiansson och Kollegiets sekreterare, Erik Lidman, föredrog och diskuterade därefter aktuella frågor i Kollegiet.

Nordiskt arbete

Kollegiet ingår i ett nordiskt samarbete på bolagsstyrningsområdet tillsammans med kodutfärdare från övriga nordiska länder. De nordiska kodutfärdarna har regelbundna kontakter med lägesuppdateringar. 



II. KODENS TILLÄMPNING BOLAGSSTYRNINGÅRET 2024

Kollegiet genomför fortlöpande undersökningar och analyser i syfte att följa upp hur koden tillämpas och för att utvärdera dess funktionalitet och effekter på svensk bolagsstyrning. Som ett led i detta har Kollegiet, i likhet med tidigare år, låtit genomföra en kartläggning av samtliga kodbolags tillämpning av koden med utgångspunkt i den information de lämnar i årsredovisningar, bolagsstyrningsrapporter och på hemsidor. Resultatet av undersökningen redovisas i sammandrag nedan. Vi redovisar under detta avsnitt även praxis från Aktiemarknadsnämnden och börsernas disciplinnämnder avseende kodfrågor.

Bolagens tillämpning av koden

Sammanfattning av undersökningens resultat

Årets undersökning visar att bolagens rapportering i bolagsstyrningsfrågor fortsätter att utvecklas stabilt på i princip samtliga områden. Bolagen uppvisar i allmänhet en ambitiös inställning när det gäller tillämpning av koden. Antalet brister när det gäller detaljer i bolagens bolagsstyrningsredovisning i bolagsstyrningsrapporter och på webbplatser har fortsatt att minska. Det finns dock fortfarande utrymme för förbättringar eftersom det återstår ett antal bolag som inte lämnat samtliga uppgifter som krävs enligt årsredovisningslagen och koden.

Antalet avvikelser från koden minskade ytterligare under 2024. Årets undersökning visar ett minskat antal avvikelser hos ett minskat antal bolag. En sådan utveckling kan både tolkas som positiv och som negativ. Utvecklingen är negativ mot bakgrund av kodens syfte att få bolagen att reflektera och synliggöra sin bolagsstyrning. Den följd eller förklara-princip som koden bygger på har som utgångspunkt att bolagsstyrning är något i grunden individuellt för varje bolag, och även om bolagens beteenden innebär att de följer majoriteten av kodreglerna, bör det finnas ett stort antal individuella lösningar som passar bolaget bättre än den standardlösning som föreskrivs i koden. Om bolagen känner att de måste anpassa sitt beteende för att inte avvika från koden, kan innovations- och initiativkraften minska, till nackdel för det enskilda bolaget och dess ägare.

Däremot är utvecklingen positiv från utgångspunkten att om kodens regler respekteras torde standarden för bolagsstyrningen inom de noterade företagen höjas.

Fortfarande finns ett särskilt fokus på valberedningarnas yttrande avseende sitt förslag till styrelse, inte minst när det gäller kodens krav på att eftersträva en jämn könsfördelning i börsbolagsstyrelserna. Andelen valberedningar som tydligt motiverat sitt förslag till styrelse utifrån kodens könsfördelningskrav är procentuellt oförändrad jämfört med föregående år.

Syfte och metodik

Kollegiet genomför undersökningarna vartannat år. Syftet med att undersöka bolagens kodtillämpning är att få underlag för att bedöma hur väl koden fungerar och om det finns delar av koden som bolagen finner irrelevanta eller svåra att tillämpa eller som av andra skäl inte fungerar tillfredsställande. Resultatet av undersökningarna bidrar till den fortsatta utvecklingen av koden.

Sedan 14 år tillbaka inkluderas även en kontroll av bolagens efterlevnad av de regler om rapportering av bolagsstyrning och intern kontroll samt revisorsgranskning av dessa rapporter som infördes i aktiebolagslagen och årsredovisningslagen 2010. Syftet med undersökningen i denna del är att få en helhetsbild över hur bolagens rapportering om bolagsstyrning sker.

Underlaget för undersökningarna utgörs av bolagens redovisning av hur koden tillämpats i de bolagsstyrningsrapporter som enligt årsredovisningslagen ska upprättas, övriga delar av årsredovisningen samt den information som lämnas på bolagens webbplatser. Sedan 2011 undersöks även huruvida bolagsstyrningsinformationen på bolagens webbplatser uppfyller kodens krav, liksom om bolagsstyrningsrapporterna innehåller samtliga formella uppgifter som krävs. Några kontroller av i vad mån de uppgifter som lämnas av bolagen stämmer med verkligheten görs dock inte.

Föremål för årets undersökning är liksom tidigare de bolag med aktier eller depåbevis upptagna till handel på en reglerad marknad som vid utgången av 2024 var förpliktade att lämna en bolagsstyrningsrapport. Enligt börsernas regelverk ska bolag vars aktier är upptagna till handel på den reglerade marknad som drivs av börsen följa god sed på aktiemarknaden, varvid koden utgör god sed.¹⁾ Utländska bolag var fram till och med 2010 inte förpliktade att tillämpa koden. Genom en anvisning från Kollegiet som trädde i kraft den 1 januari 2011, och som därefter influerades i koden, ska utländska bolag vars aktier eller depåbevis är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige tillämpa antingen den svenska koden, eller den bolagsstyrningskod som gäller i det land där bolaget har sitt registrerade säte eller där bolagets aktier också är noterade.²⁾ Om bolaget inte tillämpar den svenska koden, ska bolaget ange vilken bolagsstyrnings-

kod eller vilka bolagsstyrningsregler som bolaget tillämpar och skälen för detta, samt lämna en förklaring över i vilka väsentliga avseenden bolagets agerande avviker från reglerna i koden. Förklaringen ska lämnas i, eller i anslutning till, bolagets bolagsstyrningsrapport eller, om någon sådan inte lämnas, på bolagets webbplats.

Totalt fanns vid 2024 års utgång 364 bolag med aktier eller depåbevis upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, varav 354 vid Nasdaq Stockholm och 10 vid NGM Main Regulated Equity. 14 av bolagen på Nasdaq Stockholm har deklarerat att de följer annan kod än den svenska, och dessa 14 ingår därför inte i undersökningen. Totalt antal undersökta bolag uppgår således till 350, varav 340 vid Nasdaq Stockholm och 10 vid NGM Main Regulated Equity, se Tabell 1.

Bolagens rapportering om bolagsstyrning

Enligt årsredovisningslagen ska aktiemarknadsbolag upprätta en bolagsstyrningsrapport.³⁾ Innehållet i bolagsstyrningsrapporten styrs både av årsredovisningslagen och av koden.⁴⁾ Om bolaget valt att avvika från vissa regler i koden ska enligt koden varje sådan avvikelse redovisas, den lösning man valt istället beskrivas samt skälen till detta anges. Samtliga undersökta bolag har precis som tidigare år lämnat en bolagsstyrningsrapport, dvs. enligt lag. Fem bolag har valt att enbart presentera bolagsstyrningsrapporten på sin webbplats, vilket är

Tabell 1. Antal bolag som ingår i undersökningen

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
NASDAQ Stockholm	354	97%	362	97%	358	97%
NGM Main Regulated	10	3%	11	3%	12	3%
Total bruttogrupp	364	100%	373	100%	370	100%
Utgår*)	14	4%	17	5%	18	5%
Totalt undersökta bolag	350	96%	356	95%	352	95%

*) Utgår på grund av ej tillgänglig information, avnotering eller sekundärnoterade bolag.

1) Se punkten 6.1.1 i Nasdaq Stockholms emittentregelverk respektive punkten 7 i NGM:s emittentregelverk.
2) Se ingressen till kodens avsnitt III Regler för bolagsstyrning.
3) Se 6 kap. 6 § och 7 kap. 31 § årsredovisningslagen (1995:1554).
4) Se 6 kap. 6 § och 7 kap. 31 § årsredovisningslagen och regel 10.1-2 i koden.

ett oförändrat antal jämfört med 2022 års undersökning.⁵⁾ För den stora majoritet av bolag som presenterar bolagsstyrningsrapporten i den tryckta årsredovisningen ingår den i knappt hälften av fallen i förvaltningsberättelsen, medan den andra hälften av bolagen lämnat bolagsstyrningsrapporten fristående i årsredovisningen, se Tabell 2.

Inom ramen för bolagsstyrningsrapporten ska enligt årsredovisningslagen också lämnas en beskrivning av de viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen.⁶⁾ Tre bolag har inte lämnat några sådana upplysningar, se Tabell 3. Det är enligt årsredovisningslagen obligatoriskt att lämna uppgifter om intern kontroll. Rapporteringen om intern kontroll skiftar i omfattning från korta avsnitt i löpande text till separata internkontrollrapporter.

I beskrivningen av bolagets system för intern kontroll och riskhantering ska enligt regel 8.1 tredje stycket i koden bolag som inte har inrättat en internrevision redovisa styrelsens motiverade ställningstagande med skälen för detta. I 20 procent av de undersökta bolagen finns internrevision inrättat, oförändrat jämfört med 2022. Av de övriga 80 procent av bolagen som har valt att inte inrätta internrevision, har styrelsen i två bolag inte lämnat något motiverat ställningstagande, se Tabell 4. Från och med 2010 ska enligt aktiebolagslagen respektive årsredovisningslagen bolagsstyrningsrapporterna granskas av bolagets revisor.⁷⁾ se Tabell 5. Fyra bolag har inte redovisat att de låtit revisorerna granska bolagsstyrningsrapporten.

Tabell 2. Hur presenteras bolagsstyrningsrapporten?

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
I förvaltningsberättelsen i ÅR	170	49%	173	49%	174	49%
Fristående rapport i ÅR	175	50%	178	50%	175	50%
Enbart hemsida	5	1%	5	1%	3	1%
Oklart	0	0%	0	0%	0	0%
Summa	350	100%	356	100%	352	100%

Tabell 3. Finns särskilt avsnitt om intern kontroll och riskhantering?

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
Ja	347	99%	353	99%	349	99%
Nej	3	1%	3	1%	3	1%
Delvis	0	0%	0	0%	0	0%
Summa	350	100%	356	100%	352	100%

Tabell 4. Om det av avsnittet om intern kontroll och riskhantering framgår att någon särskild granskningsfunktion INTE finns, lämnar styrelsen motiverad utvärdering till detta i avsnittet?

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
Ja	278	79%	282	79%	280	80%
Nej	2	1%	2	1%	2	1%
Delvis	0	0%	0	0%	0	0%
Oklart	0	0%	0	0%	0	0%
Ej aktuellt	70	20%	72	20%	70	20%
Summa	350	100%	356	100%	352	100%

⁵⁾ Ett sådant förfarande står inte i strid med årsredovisningslagen eller koden. Enligt årsredovisningslagen ska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad upprätta en bolagsstyrningsrapport, antingen som en del av förvaltningsberättelsen eller som en från årsredovisningen skild handling. I det senare fallet kan bolaget välja att offentliggöra rapporten antingen genom att ge in den tillsammans med årsredovisningen till Bolagsverket, eller endast offentliggöra den på bolagets webbplats (offentliggörande på bolagets webbplats ska i och för sig alltid ske av rapporten). Om bolagsstyrningsrapporten inte ingår i förvaltningsberättelsen, står det bolagen fritt att ta in den i den tryckta årsredovisningen eller inte, detta är inget som regleras i lag eller i koden.

⁶⁾ Se 6 kap. 6 § andra stycket punkt 2 årsredovisningslagen, samt regel 8.1 tredje stycket och 8.2 i koden.

⁷⁾ Krav på revisorsgranskning av bolagsstyrningsrapporten om den ingår i förvaltningsberättelsen eller av de uppgifter som annars lämnas i bolagets eller koncernens förvaltningsberättelse finns i 9 kap. 31 § aktiebolagslagen (2005:551). Krav på revisorsgranskning om bolagsstyrningsrapporten upprättas som en från årsredovisningen skild handling finns i 6 kap. 9 § årsredovisningslagen.

Rapporterade avvikelser

Bolag som tillämpar koden måste inte följa varje regel utan kan välja andra lösningar förutsatt att de tydligt redovisar och motiverar varje regelavvikelse. Kollegiet ser det inte som ett mål att så många bolag som möjligt ska följa alla regler i koden. Tvärtom anser Kollegiet det viktigt att koden tillämpas med den flexibilitet som principen följ eller förklara möjliggör. I annat fall riskerar koden att i praktiken bli en tvingande reglering och därigenom förlora sin roll som norm för god bolagsstyrning på en högre ambitionsnivå än aktiebolagslagens och andra tvingande reglers minimikrav. Det kan enligt Kollegiets mening i enskilda fall leda till bättre bolagsstyrning att välja andra lösningar än de som koden anvisar.

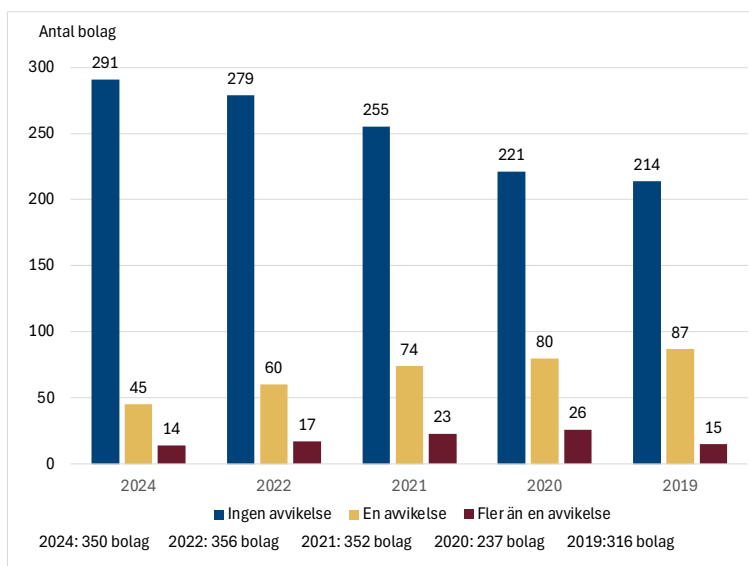
Diagram 1 visar antal bolag som redovisat olika antal avvikelser sedan 2019. Andelen bolag som rapporterar fler än en avvikelse har minskat med nästan två procentenheter till fyra procent 2024, innebärande att övriga 96 procent av bolagen inte redovisar någon eller högst en avvikelse. Andelen bolag som redovisar en avvikelse har minskat till knappt 13 procent (2022: ca. 17 procent och 2021: 21 procent). Cirka 83 procent eller, 291 bolag, rapporterar inte någon avvikelse för 2024 (2022: 78 procent och 2021: 72 procent).

Totalt rapporterades 81 avvikelser från 17 olika regler under 2024, vilket innebär i genomsnitt 1,37 avvikelser per bolag som rapporterat minst en avvikelse, i linje med snittet från föregående år. En detaljerad nedbrytning av avvikelserrapporteringen framgår av Tabell 6.

Tabell 5. Framgår det av Bolagsstyrningsrapporten att den är revisorsgranskad?

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
Ja	346	99%	352	99%	349	99%
Nej	4	1%	4	1%	3	1%
Oklart	0	0%	0	0%	0	0%
Summa	350	100%	356	100%	352	100%

Diagram 1. Antal bolag som redovisar olika antal avvikelser



Tabell 6. Detaljredovisning avvikelserrapportering

	2024	2022	2021	2020
Antal bolag utan avvikelser	291	279	255	221
Antal bolag med avvikelser	59	77	97	106
Antal bolag med en avvikelse	45	60	74	80
Antal bolag med flera avvikelser	14	17	23	26
Andel bolag med avvikelser	17%	22%	28%	32%
Antal bolag	350	356	352	327
Antal avvikelser	81	104	133	144
Antal regler med avvikelser	17	16	23	23
Snitt avvikelse per regel	4,76	6,50	5,78	6,26
Snitt avvikelse per bolag	1,37	1,35	1,37	1,36

Vilka regler avviker man från?

Tabell 7 visar antalet avvikelser för samtliga regler från vilka någon avvikelse rapporterats sedan 2021. Bolagens rapportering för de tre regler som uppvisar flest avvikelser, se Diagram 2, kommenteras kortfattat nedan.

Den regel som, liksom tidigare år, uppvisar flest avvikelser är regel 2.4 i koden. 20 bolag (knappt sex procent) av samtliga kodbolag avviker från regeln. Enligt regeln får styrelseledamöter inte utgöra en majoritet i valberedningen, samt får styrelsens ordförande inte vara

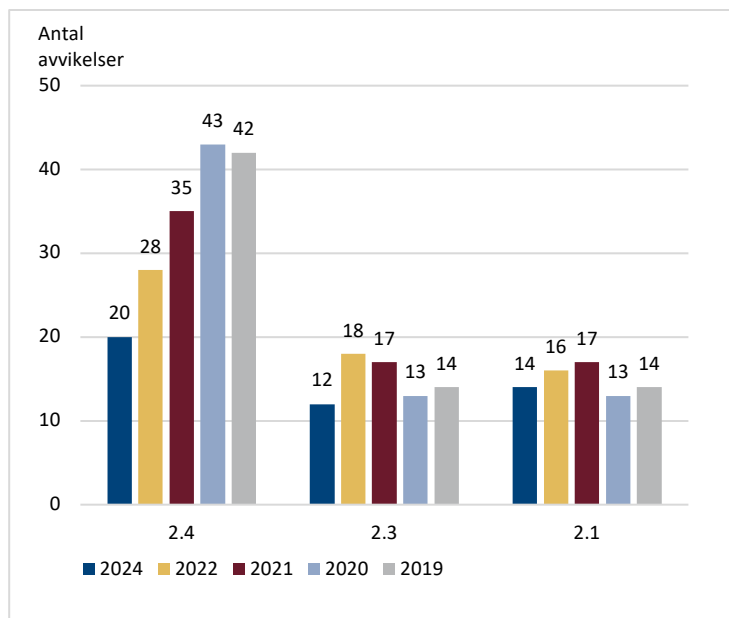
Tabell 7. Vilka avvikelser från enskilda regler i koden har bolagen redovisat i BSR?

Regel	2024	2022	2021
2.4	20	28	35
2.1	14	16	17
2.3	12	18	17
4.5	7	7	7
7.6	7	5	6
4.4	5	5	7
2.5	3	6	7
9.2	2	4	5
7.2	2	4	3
10.2	2	2	2
4.2	1	2	3
4.1	1	1	1
4.3	1	1	1
6.1	1	1	1
8.2	1	0	2
1.3	1	0	0
7.3	1	0	0
1.4	0	2	1
9.1	0	2	3
9.7	0	0	7
8.1	0	0	3
9.4	0	0	2
1.1	0	0	1
1.2	0	0	1
7.5	0	0	1
1.5	0	0	0
10.3	0	0	0
2.6	0	0	0
9.5	0	0	0
9.6	0	0	0
9.8	0	0	0

valberedningens ordförande. Om mer än en styrelseledamot ingår i valberedningen, får dessutom endast en av dessa vara beroende i förhållande till bolagets större aktieägare. Den vanligaste avvikelser är att styrelseordföranden, eller annan ledamot i styrelsen, har utsetts till ordförande i valberedningen, oftast med motiveringen att denna person i egenskap av stor ägare och/eller av kompetensskäl ansetts mest lämpad att leda valberedningens arbete. I andra fall handlar det om att mer än en av flera styrelseledamöter som ingår i valberedningen är beroende i förhållande till större ägare, och i ett fåtal fall om att styrelseledamöter bildar majoritet i valberedningen. Avvikelser från denna regel domineras av bolag med starkt koncentrerat ägande, ofta med den övergripande motiveringen att det annars blir svårt eller omöjligt att som privatperson kombinera rollen som större ägare med ett aktivt utövande av ägarrollen genom deltagande i styrelse och valberedning.

De regler som det därefter är vanligast att bolagen avviker från är 2.1 och 2.3. 14 bolag (fyra procent av samtliga bolag) följer inte kodens regel 2.1 om att inrätta en valberedning. Avvikelsen förklaras oftast av att det är fråga om bolag där huvudägaren eller huvudägarna ansett en valberedning obehövlig på grund av sitt stora aktieinnehav i bolaget, t.ex. som en följd av ett genomfört offentligt uppköpserbjudande där av någon anledning avnotering av det noterade målbolaget inte kommit tillstånd. Huruvida det är förenligt med god sed på aktie-

Diagram 2. Antal avvikelser från enskilda regler i koden



marknaden att avvika från en så central bestämmelse i koden har debatterats, men med undantag för kapitel 10 lägger koden inget hinder i vägen för bolagen att avvika från vilken kodregel de önskar, så länge avvikelsen redovisas och motiveras.

Regel 2.3 handlar om valberedningens storlek och sammansättning, främst med avseende på ledamöternas oberoende. Här är det 12 bolag (knappt 3,5 procent av samtliga bolag) som rapporterat avvikelse. I majoriteten av fallen innebär avvikelsen att VD och/eller andra personer i företagsledningen ingår i valberedningen med motiveringen att dessa också är stora ägare i bolaget. Det förekommer även enstaka fall där valberedningen besätts enbart med representanter för den röstmässigt största ägaren vilket inte följer kodens regel om att minst en valberedningsledamot ska vara oberoende i förhållande till huvudägaren. Några valberedningar uppfyller inte antalskravet i koden om minst tre ledamöter.

Tabell 8. Detaljinnehåll i bolagsstyrningsrapporten

	Ja	Nej	Delvis
Finns information om valberedningen?			
Sammansättning	331	19	0
Representantskap	321	28	1
Finns information om styrelseledamöter?			
Födelseår	347	3	0
Utbildning	335	5	10
Arbetslivserfarenhet	321	20	9
Uppdrag i bolaget	350	0	0
Övriga uppdrag	343	2	5
Aktieinnehav i bolaget	346	4	0
Oberoende	349	1	0
År för inval	347	3	0
	Ja	Nej	Delvis
Finns information om styrelsen?			
Arbetsfördelning	347	3	0
Antal möten	350	0	0
Närvaro	349	1	0

Bolagsstyrningsrapporternas innehåll

Sedan 2010 har bolagsstyrningsrapporternas materiella innehåll undersökts mot bakgrund av kraven i årsredovisningslagen och koden på innehållet. Årsredovisningslagen kräver bland annat att bolagen anger vilken bolagsstyrningskod som tillämpas, varvid samtliga bolag har angett att de tillämpar koden. Även i övrigt verkar bolagen vid en översiktlig granskning följa lagens krav.

När det gäller att följa kodens detaljkrav på information⁸⁾ finns det, trots en fortsatt positiv utveckling, fortfarande utrymme för förbättring, se Tabell 8. Tjugo bolag anger inte styrelseledamöternas tidigare arbetslivserfarenhet, ett knappt trettio-tal bolag anger inte vem som utsett valberedningsledamöterna och ett drygt trettio-tal bolag redovisar inte verkställande direktörens tidigare arbetslivserfarenhet. Dessa brister har påpekats tidigare år. Vad gäller styrelseledamöternas tidigare arbetslivserfarenhet saknas rapportering om detta i knappt sex procent av bolagen 2024, en knapp förbättring från

	Ja	Nej
Finns information om VD?		
Födelseår	345	5
Utbildning	335	15
Arbetslivserfarenhet	317	33
Övriga uppdrag	299	51
Aktieinnehav i bolaget	346	4

	Ja	Nej	Delvis	Ej aktuellt
Finns information om styrelseutskott?				
Uppgifter och beslutanderätt	318	2	1	29
Antal möten	309	5	3	33
Närvaro	292	22	3	33

⁸⁾ Se regel 10.2 i koden.



år 2022. Andelen bolag som rapporterar verkställande direktörs tidigare arbetslivserfarenhet är oförändrad sedan 2022, knappt 10 procent av bolagen 2024 rapporterar inte dessa uppgifter. Andelen bolag som redovisar representantskap för valberedningen har ökat med knappt en procentenhet (0,7 procentenheter) jämfört med 2022 (från drygt 91 procent till knappt 92 procent).

Ett ytterligare krav enligt koden är att bolag som under räkenskapsåret begått en av börsens disciplin-nämnd eller Aktiemarknadsnämnden konstaterad över-trädelse mot börsens regler eller god sed på aktie-marknaden ska rapportera detta i sin bolagsstyrnings-rapport. Under bolagsstyrningsåret 2024 har några sådana överträdelser inte begåtts av bolagen i undersökningen.

Bolagsstyrningsinformation på bolagens webbplatser

Sedan 2010 genomförs en genomgång av bolagsstyrningsinformationen på bolagens webbplatser. Regel 10.3 i koden kräver först och främst att bolagen har en särskild avdelning för bolagsstyrningsfrågor

på sin webbplats, ett krav som vi glädjande nog kan konstatera uppfylls av samtliga bolag. En av frågorna i undersökningen är hur lätt det är att hitta bolagsstyrningsinformationen på bolagens webbplatser. Omdömet är subjektivt, men förhoppningen är att man genom uppföljning på samma premisser åtminstone kan följa trender. Resultatet av årets undersökning redovisas i Tabell 9, där det framgår att drygt 99 procent av bolagen har sin bolagsstyrningsinformation lättillgänglig.

Krav på webbplatsens innehåll finns också i regel 10.3 i koden, som utöver de elva senaste årens bolagsstyrningsrapporter samt revisorernas yttrande över rapporterna, kräver att bolagsordningen ska finnas tillgänglig. Här är det ett bolag som inte uppfyller kravet, medan resterande 349 bolag håller bolagsordningen tillgänglig. Vidare krävs information om befintlig styrelse, VD och revisor. Kravet på information om revisor uppfylls inte av samtliga bolag, se Tabell 10 för en närmare detalj-redovisning.

Vissa informationskrav åligger valberedningen. Koden kräver att samtidigt som kallelsen till årsstämman publiceras, ska information om de av

Tabell 9. Är bolagsstyrningsinformationen lätt att hitta på bolagens webbplatser?

	2024		2022		2021	
	Antal	Andel	Antal	Andel	Antal	Andel
Ja	348	99%	354	99%	350	99%
Acceptabelt	2	1%	2	1%	2	1%
Nej	0	0%	0	0%	0	0%
Summa	350	100%	356	100%	352	100%

Tabell 10. Detaljinformation på bolagens webbplatser

2024	Ja	Nej	Delvis	Totalt antal	Totalt ja
Befintliga styrelseledamöter	350	0	0	350	100%
Befintlig VD	350	0	0	350	100%
Befintlig revisor	347	3	0	350	99%

2022	Ja	Nej	Delvis	Totalt antal	Totalt ja
Befintliga styrelseledamöter	356	0	0	356	100%
Befintlig VD	356	0	0	356	100%
Befintlig revisor	353	3	0	356	99%

valberedningen föreslagna styrelseledamöterna läggas ut på bolagets webbplats.⁹⁾ Även om bolagen följer regeln, är deras information om de föreslagna ledamöterna inte helt komplett, se Diagram 3. Valberedningen ska även samtidigt med kallelsen skriftligen lämna ett motiverat yttrande som också ska finnas tillgängligt på webbplatsen. Valberedningens yttrande ska relatera till kraven i regel 4.1 på en ändamålsenlig sammansättning av styrelsen samt att en jämn könsfördelning ska eftersträvas.

Åtta procent av valberedningarna underlät helt eller delvis att lämna det erforderliga yttrandet om en ändamålsenlig sammansättning. Andelen av bolagens valberedningar som inte kommenterade könsfördelningen var 58 procent 2013, 24 procent 2014, 18 procent 2015, 13 procent 2016, 11 procent 2017, nio procent 2018, sju procent 2019, åtta procent 2020, och åtta procent åren 2021 och 2022.

Utvecklingen tycks ha avstannat – även i år var andelen av bolagens valberedningar som inte kommenterade könsfördelningen åtta procent. Mot bakgrund av debatten om styrelsens sammansättning, särskilt när det gäller könsfördelningen och frågan om kvotering ska

införas eller inte, är det förvånande att andelen valberedningar som kommenterar könsfördelningen inte ökar, se Tabell 11.

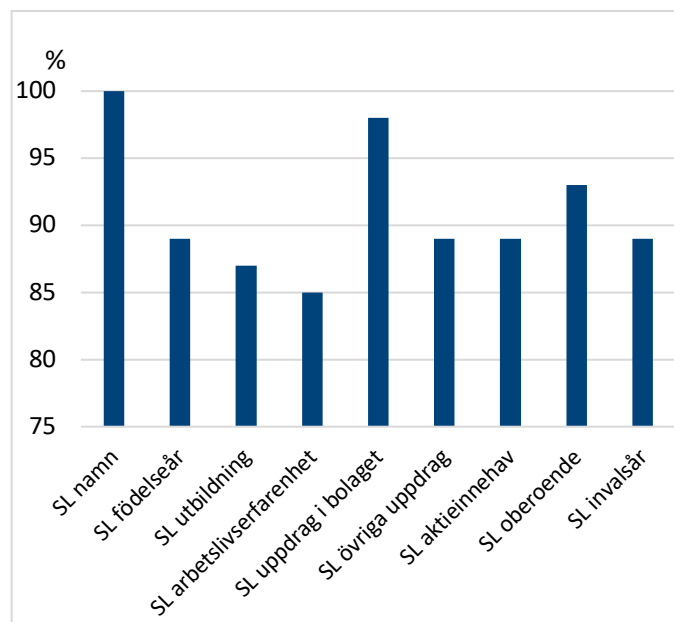
Ett syfte med införandet av den nu aktuella kodregeln var bland annat att undvika kvotering och i stället låta valberedningarna förklara hur de hanterat frågan om att öka andelen kvinnor i styrelsen för att på så sätt få frågan i fokus. Kollegiet kommer att fortsätta bevaka utvecklingen av könsfördelningen i börsbolagens styrelser. ◀

Tabell 11. Innehåll i VB:s förslag: Innehåller yttrandet särskild motivering om könsfördelning

	2024		2022	
	Antal	Andel	Antal	Andel
Ja	323	92%	326	92%
Nej	27	8%	30	8%
Delvis	0	0%	0	0%
Summa	350	100%	356	100%

⁹⁾ Se regel 2.6 andra stycket i koden.

Diagram 3. Innehåll i valberedningens förslag avseende enskilda styrelseledamöter ("SL")





Praxis avseende tolkning av koden

Kollegiet är normgivande organ inom självregleringen på bolagsstyrningsområdet men har ingen övervakande eller dömande roll när det gäller hur enskilda bolag tillämpar koden. Kollegiets kansli får ibland frågor om hur koden ska tolkas, och även om man så långt det går försöker hjälpa till att reda ut vad reglerna innebär är det inte Kollegiets uppgift att uttolka hur koden praktiskt ska tillämpas. Detta sker i stället av marknaden, varefter Kollegiet värderar den praxis som utvecklats och överväger eventuella justeringar av koden med anledning därav. Dock kan Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, vara behjälplig med att tolka enskilda regler i koden. Detta sker genom att den som önskar ett tolkningsbesked begär ett uttalande från nämnden.

Även disciplinnämnderna vid börserna Nasdaq Stockholm AB och Nordic Growth Market NGM AB kan komma att tolka koden. Aktiemarknadsnämnden har genom åren gjort sammanlagt nio uttalanden där kodens bestämmelser tolkas.

- AMN 2006:31 prövar huruvida två ägare kan lägga samman sina innehav för att beredas en plats i valberedningen.
- AMN 2008:48 och 2010:40 behandlar styrelsens manöverutrymme att bestämma villkoren i ett incitamentsprogram.
- AMN 2010:43 tolkar ett av oberoendekriterierna i koden beträffande styrelseledamots oberoende i förhållande till kunder, leverantörer eller samarbetspartners som har omfattande affärsförbindelser med det noterade bolaget.

- AMN 2011:03 prövar huruvida ett erbjudande till vissa ledande befattningshavare i ett aktiemarknadsbolag om löneökning villkorat av varaktigt aktiesparande behövde hänskjutas till bolagsstämman.
- AMN 2015:24 prövar, i likhet med uttalande 2011:03 ovan, huruvida ett rörligt kontantbonusarrangemang till ledande befattningshavare i ett aktiemarknadsbolag villkorat av varaktigt aktiesparande behövde hänskjutas till bolagsstämman.
- AMN 2017:05 prövar i vilken utsträckning kodens regler om ersättningar är tillämpliga på ett incitamentsprogram där ersättningen till ledande befattningshavare i dotterbolag baseras på utvecklingen i dotterbolaget.
- AMN 2018:19 prövar om en ledamot i valberedningen kan delta i beredningen av förslag till styrelseledamot avseende honom eller henne själv samt av förslag om styrelsearvode till honom eller henne själv.
- AMN 2018:48 prövar utformningen av ett incitamentsprogram från en större ägare.

Disciplinnämnderna vid Nasdaq Stockholm och Nordic Growth Market NGM har inte särskilt tolkat koden under verksamhetsåret 2024, och någon tidigare praxis avseende tolkning av koden föreligger heller inte. 

KOLLEGIET

FÖR SVENSK BOLAGSSTYRNING

Nybrokajen 7, 5 tr | Box 7354 | 103 90 Stockholm

www.bolagsstyrning.se