



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Företagsekonomiska Institutionen

Skärpning av oberoende ledamöter i noteringskraven

- En förtroendehöjande faktor?

Kandidatuppsats i Företagsekonomi
Inriktning Externredovisning
Höstterminen 2003

Handledare: Stefan Schiller

Författare: Madelene Törnqvist 790504
Niklas Welinder770729

Förord

Vi vill tacka alla de personer som har hjälpt oss på ett eller annat sätt med uppsatsen.

Vi vill speciellt tacka våra respondenter som har ställt upp med sin tid och delat med sig av sina tankar och som utgjort underlaget för vår uppsats. Björn Albrektsson, Gunnar Ek, Bertil Fredriksson, Karin Kronstam, Olle Rossander, Sophie Nachemsson-Ekwall och Torsten Örtengren. Tack!!

Avslutningsvis vill vi tacka vår handledare Stefan Schiller för ditt varma stöd och stora engagemang. Tack även för att du har visat oss att det inte var så kusligt som vi trodde att skriva uppsats!

Göteborg, 16 januari 2003

Madelene Törnqvist & Niklas Welinder

Sammanfattning

Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Externredovisning, Ht 2003

Författare: Madelene Törnqvist och Niklas Welinder

Handledare: Stefan Schiller

Titel: Skärpningen av oberoende ledamöter i noteringskraven – *En förtroendehöjande faktor?*

Bakgrund och Problem: Det har varit en turbulent tid på den internationella arenan där även en del stora bolag i Sverige drabbats av svåra förtroendekriser. Bland annat har styrelseledamöter tagit sig friheter som både har drabbat bolagets aktieägare såväl som bolagets namn mycket negativt. Detta har lett till diskussioner och ett ifrågasättande hos bolagens ägare. Mitt i allt detta så ändrade Stockholmsbörsen den 1 juli 2003 oberoendekraven i noteringskraven genom att införa tvingande regler om ett visst oberoende bland styrelsens ledamöter i de noterade bolagen. Denna typ av reglering finns redan i många andra europeiska länder. I Storbritannien har Derek Higgs nyligen utarbetat en rapport som skall ligga till grund för deras utveckling inom ägarstyrningsrådet. Vi har därför valt att undersöka om det finns ett behov av oberoende styrelseledamöter för att öka förtroendet för börsbolagens styrelser. Vi har även tittat närmre på vad det är som ligger till grund för börsens beslut om skärpning.

Syfte: Uppsatsen syfte är att undersöka om det finns något behov av skärpningen och om denna kommer att bidra till en förtroendehöjning av börsbolagen. Vår uppsats är tänkt att bidra som ett inlägg i den pågående debatten om oberoende.

Avgränsningar: I vår uppsats fokuserar vi på skärpningen i noteringskravet som behandlar oberoende styrelseledamöter. Det tillkom fler skärpningar i noteringskraven vid samma tidpunkt, men för att kunna göra en så utförlig utredning som möjligt så valde vi att endast behandla den punkt som berör oberoendefrågan.

Metod: Vi har i vår undersökning valt att använda oss av den kvalitativa metoden genom att via intervjuer med sakkunniga försöka uppfylla syftet med uppsatsen.

Resultat och slutsatser: Majoriteten av våra respondenter anser att det finns ett behov av denna skärpning och tror att den kommer att ge konsekvenser vad gäller styrelsesammansättningarna. Ett problem våra respondenter ser när de blickar framåt är att det eventuellt kan uppstå svårigheter vid rekrytering av nya ledamöter som både skall uppfylla oberoendekraven samt vara kompetenta. Detta problem grundar sig i att Sverige har en liten rekryteringsbas. Många av de intervjuade påtalade mer bristen på kompetenta ledamöter snarare än att de måste vara oberoende. En slutsats man kan dra är att det viktigaste är att man är ”up to date” och ifrågasättande samt att man alltid ser till bolagets bästa snarare än att vara oberoende – för beroende kommer man ändå alltid vara på ett eller annat sätt.

Förslag till fortsatta studier: Skärpningen av noteringsavtalet börjar gälla först efter bolagens stämmor i vår eller senast 1 juli. Av denna orsak vet man inte ännu hur styrelsesammansättningarna kommer att påverkas. Det kan vara intressant att undersöka hur detta utvecklas efter det att införandet har trätt i kraft fullständigt. Ytterligare en intressant vinkel vore att undersöka hur majoritetsägarna ser på kravskärpningen. Man skulle även kunna undersöka om skärpningen avskräcker familjeföretag från att börsintroduceras då det finns en risk att man kan mista kontrollen över bolaget.

1	<u>INLEDNING</u>	1
1.1	BAKGRUND	1
1.2	PROBLEMFORMULERING	2
1.3	BIDRAG OCH SYFTE MED UPPSATSEN	3
1.4	AVGRÄNSNINGAR	3
1.5	DEFINITION	3
1.6	DISPOSITION	4
2	<u>METOD</u>	5
2.1	UNDERSÖKNINGSMETOD	5
2.1.1	KVALITATIV OCH KVANTITATIV METOD	5
2.2	SUBJEKTIVITET OCH OBJEKTIVITET	6
2.3	VALIDITET	6
2.4	RELIABILITET	6
2.5	DATAINSAMLING	7
2.5.1	PRIMÄRDATA	7
2.5.2	SEKUNDÄRDATA	7
2.6	INTERVJUFORM	7
2.6.1	BESÖKSINTERVJUER	7
2.6.2	TELEFONINTERVJUER	7
2.6.3	VÅR VALDA INTERVJUFORM	8
2.6.4	VÅRT TILLVÄGAGÅNGSSÄTT	8
2.7	BESKRIVNING AV RESPONDENTERNA	9
2.8	KÄLLKRITIK	10
3	<u>TEORI</u>	11
3.1	OBEROENDE	11
3.1.1	NOTERINGSAVTALET	11
3.1.1.1	<i>Tillkomsten av noteringsavtalet</i>	11
3.1.2	NOTERINGSKRAVET	11
3.1.2.1	<i>Krav inför noteringen</i>	12
3.1.2.2	<i>Krav under fortlöpande notering</i>	13
3.1.3	CORPORATE GOVERNANCE	13
3.1.3.1	<i>Den amerikanska corporate governance-dabatten</i>	13
3.1.3.2	<i>Den europeiska corporate governance-debatten</i>	14
3.1.4	WINTERRAPPORTEN	14
3.1.5	HIGGS-RAPPORTEN	15
3.2	FÖRTROENDE	16
3.2.1	TILLIT	16
3.2.1.1	<i>Förtroende i intressentmodellen</i>	17
3.2.1.2	<i>Att skapa förtroende</i>	18

3.2.2	FÖRTROENDEKOMMISSIONEN	19
3.3	KOMPETENS	20
3.3.1	REKRYTERING AV STYRELSEMEDLEMMAR	20
3.3.2	STYRELSENS KOMPETENS	21
3.4	BEHOV UTAV SKÄRPNINGEN	22
3.4.1	SJÄLVREGLERING KONTRA LAGREGLERING	22
3.5	SAMMANFATTNING AV TEORIN	23
4	<u>EMPIRI</u>	<u>24</u>
4.1	RESPONDENTERNAS DEFINITION AV EN OBEROENDE STYRELSELEDAMOT?	24
4.2	ÄR EN STYRELSELEDAMOT OBEROENDE OM HAN/HON LEVER UPP TILL DE KRAV SOM STÄLLS I NOTERINGSKRAVEN?	25
4.3	FINNS DET EN PROBLEMATIK RÖRANDE OBEROENDET I BÖRSBOLAGENS STYRELSER?	27
4.4	VARFÖR INFÖRS SKÄRPNINGEN I NOTERINGSKRAVEN JUST NU?	29
4.5	KOMMER FÖRTROENDET FÖR BÖRSBOLAGEN ÖKA I OCH MED ATT DET STÄLLS KRAV PÅ FLER OBEROENDE LEDAMÖTER?	30
4.6	VILKA KOMMER ATT HA MEST NYTTA AV DENNA SKÄRPNING?	31
4.7	VILKEN ROLL HAR MEDIA HAFT ANGÅENDE SKÄRPNINGEN?	32
4.8	FINNS DET ETT BEHOV AV EN SKÄRPNING PÅ DENNA PUNKT?	33
4.9	KOMMER SKÄRPNINGEN BIDRA TILL NÅGON STÖRRE ”OMRÖRNING I GRYTAN” VAD GÄLLER SAMMANSÄTTNINGEN AV STYRELSENA?	34
4.10	SAMMANFATTNING AV EMPIRI	36
5	<u>ANALYS</u>	<u>37</u>
5.1	OBEROENDE	37
5.1.1	DEN INTERNATIONELLA DEBATTEN	37
5.1.2	BOLAGETS BÄSTA – DET VIKTIGASTE!	37
5.1.3	NÅGON FÖRÄNDRING?	37
5.2	FÖRTROENDE	38
5.2.1	ÅTERSTÄLLA ETT SKADAT FÖRTROENDE	38
5.2.2	BLIND TILLIT KAN VARA FÖRRÄDISKT	38
5.2.3	STOCKHOLMSBÖRSSENS FÖRSÖK ATT ÅTERFÅ FÖRTROENDE?	38
5.3	KOMPETENS	38
5.3.1	KOMPETENS OCH IFRÅGASÄTTANDE	38
5.3.2	SVÅRIGHETER ATT HITTA ”RÄTT” LEDAMÖTER INOM VISSA BRANSCHER	39
5.3.3	KOMPETENSKRAVLISTA	39
5.4	BEHOV UTAV SKÄRPNINGEN	39
5.4.1	ÄR SKÄRPNINGEN TILLRÄCKLIG?	39
5.4.2	NOTERINGSKRAVEN – ETT KONKURRENSMEDEL	39
5.4.3	SKALL STYRELSELEDAMÖTERNA VERKLIGEN VARA OBEROENDE?	40
5.4.4	PUNKT ETT I OBEROENDEKRAVEN	40

6	SLUTSATSER	41
6.1	SLUTSATS	41
6.2	FÖRSLAG TILL FORTSATTA STUDIER	42
6.3	EGNA REFLEKTIONER	42
7	KÄLLFÖRTECKNING	44
	TRYCKTA KÄLLOR	44
	INTERNETLÄNKAR	45
	MUNTLIGA KÄLLOR	46
	BILAGA 1	47

1 INLEDNING

I detta inledande kapitel ges en bakgrund till problemet samt vilket bidrag det är tänkt att vår uppsats skall ge och syftet som den skall uppfylla.

1.1 Bakgrund

Alla bolag som ämnar bli noterade på Stockholmsbörsen måste skriva under ett noteringsavtal. I och med att man skriver under noteringsavtalet förbinder man sig även att följa noteringskraven. I kraven finns det specificerat vilka lagar och regler man som börsnoterat bolag måste följa för att inte riskera att bli avnoterade. Från och med 1 juli, 2003 infördes en skärpning av noteringskraven. Skärpningen innebar bland annat att Stockholmsbörsen numera ställer ett visst krav på oberoende ledamöter i styrelsen. Denna nya regel var direkt tvingande för bolag som noterades efter 1 juli, 2003. För redan noterade bolag så är kravet att vid bolagsstämman 2004 eller senast 1 juli, 2004 ha uppfyllt anspråken på oberoende ledamöter i styrelsen.

Det finns i Sverige idag ca. 550 000 företag som har valt att driva verksamheter i Aktiebolagsform. Antalet företag med mer än 200 anställda uppgår till ca. 2100 och i mellanskiktet 50-200 anställda finns ungefär 10000 företag.¹ Om man ser andelen av dessa som är noterade på Svenska börserna är det bara ca 300 stycken. Dessa bolag är dock mycket viktiga för den svenska ekonomin. I dessa börsnoterade bolag finns drygt 2400 styrelseposter.² Förtroendet för de börsnoterade bolagen har satts i gungning vilket har resulterat i kraftfulla inslag i ägarstyrningsdebatten. Ett försök att återfå förtroendet för börsbolagen hos aktieägarna har varit att införa krav av ett visst oberoende bland styrelsens ledamöter.

Det har varit en turbulent tid där stora bolag i Sverige drabbats av svåra förtroendekriser; Skandia Liv, ABB m.fl. Styrelseledamöter har tagit sig friheter som har drabbat både bolagets aktieägare såväl som bolagets namn mycket negativt. Detta har lett till diskussioner och ett ifrågasättande bland annat hos bolagets ägare om liknade händelser kan inträffa i deras bolag. En del bolag har börjat rannsaka sig för att själva upptäcka oegentligheter och därigenom skapa sig möjligheten att undvika förtroendekriser.

Ute i Europa har man sedan länge arbetat med frågor som rör styrelsernas arbete och sammansättningar. I Storbritannien tillsattes 1991 en kommitté som hade till uppgift att utreda frågor kring styrelsens sammansättning, arbetsformer och ansvar. Detta resulterade så småningom i att en rad rapporter tillkom. Först ut var Cadbury-rapporten. Några år senare kom även Greenbury-rapporten och Hampel-rapporten. Dessa rapporter ledde till uppkomsten av ”The Combined Code” vilken tar upp frågor kring styrelsernas sammansättning, arbete och arvodering och kan ses som den dominerande corporate governance-koden i Storbritannien. Som komplement till dessa rapporter fick den före detta finansmannen Derek Higgs i uppdrag att undersöka problematiken kring styrelserna i Storbritannien. Hans rapport presenterades i början av 2003 och har väckt starka känslor, detta då hans förslag på oberoende ledamöter i styrelsen kan ses som relativt tuffa.

¹ Näringsliv i väst. (hösten 1997)

² Svenska Dagbladet 2003-12-22. *Fackligt inflytande över börsbolagen kunde vara större.*

Med anledning av avslöjanden om karteller, oegentligheter i vissa bolags redovisningar samt mycket frikostiga optionsprogram för vissa företagsledare tillsatte Sveriges regering en förtroendekommission hösten 2002. Kommissionen vilken leds av förre finansministern Erik Åsbrink fick till uppdrag att ”stärka förtroendet” för det svenska näringslivet.³ Kommissionens huvudsakliga uppgift blev att ta reda på om det krävs en förändring av lagstiftningen eller möjligtvis nya regelverk för att stärka förtroendet. Dock har Förtroendekommissionens slutrapport ej ännu presenterats då slutdatumet har skjutits upp från den 31 oktober 2003 till den 31 mars 2004.⁴

1.2 Problemformulering

Från och med 1 juli, 2003 ändrades noteringskraven genom att det infördes tvingande regler om ett visst oberoende bland styrelsens ledamöter i de noterade bolagen. Denna typ av reglering finns redan i många andra europeiska länder. Ett flertal styrelser i Sverige består idag av ledamöter som har nära anknytning till varandra och/eller till de större ägarna till bolaget. Detta anses vara ett problem då det föreligger en risk att styrelsens beslut inte alla gånger kan anses vara det bästa för bolaget. I tidningen Affärsvärlden benämner man detta problem ”kompisstyret i den svenska ankdammen”.⁵

I samhället idag sker en debatt kring förtroendefrågor. Förtroendet kan påverkas utifrån en mängd olika åtgärder; ökad transparens, förstärkt ägarstyrning, ökad kompetens samt god sed. Där kan oberoendekraven komma in som en åtgärd. Detta leder oss in på det huvudproblem vi ämnar undersöka:

- **Finns det ett behov av oberoende styrelseledamöter för att öka förtroendet för börsbolagens styrelser?**

För att kunna tränga in i huvudproblemet så uppkommer ett par delproblem vilka behövs redas ut. Dessa är:

- Varför kommer skärpningen angående oberoende just nu?
- Vilka i samhället är det som har drivit fram krav på skärpningen om oberoende ledamöter i styrelsen?
- Kommer införandet av dessa krav att leda till några betydelsefulla förändringar i styrelsesammansättningarna?
- Vad har utvecklingen på det internationella planet spelat för roll?
- Hur viktig är kompetensen för förtroendet?

³ FAR INFO nr10 (2002). Nr 275. *Etik- och förtroendekommissionen*.

⁴ www.sou.gov.se

⁵ Affärsvärlden 2003-10-08. *Huggsexa om näringslivets grundlag*.

1.3 Bidrag och syfte med uppsatsen

De nya reglerna i noteringsavtalet har ännu inte börjat gälla. Av den anledningen vet man inte än vad skärpningen kommer att innebära för företagens intressenter och för utvecklingen av bolagens förtroende. Vårt syfte med uppsatsen är att undersöka huruvida det finns något behov av skärpningen eller om den endast utgörs av form för att förstärka förtroendet för de kantstötta styrelserna. Vi ämnar även ta reda på varifrån påtryckningar för denna reglering har kommit.

Tanken med vår uppsats är att bidra med ett inlägg i den pågående debatten om *oberoende* som har fått en extra skjuts efter senaste tidens turbulens.

1.4 Avgränsningar

Vi har valt att i uppsatsen fokusera på skärpningen i noteringskravet som behandlar oberoende styrelseledamöter. Det tillkom fler skärpningar i noteringskraven vid samma tidpunkt, men för att kunna göra en så utförlig utredning som möjligt så valde vi att endast behandla den punkt som berör oberoende styrelseledamöter. Vad gäller de internationella uppförandekoder som finns på området så har vi inte gått in på vad respondenterna anser om dessa. Vi har i vårt urval av respondenter valt personer som har en större överblick över oberoendefrågorna än vad en aktieägare har.

1.5 Definition

En sammanfattande definition av hur en styrelse skall vara sammansatt för att uppfylla de skärpta noteringskraven vad gäller oberoende styrelseledamöter⁶:

- Högst en styrelseledamot får arbeta operativt i den löpande verksamheten. Detta innebär att det inte längre är möjligt att exempelvis både VD och forskningschef sitter i styrelsen.
- Mer än hälften av de styrelseledamöterna skall utgöras av ledamöter som har ett oberoende förhållande till bolaget. Detta innebär att man inte får ha omfattande ekonomiska tvister med bolaget (exempelvis inte vara leverantör, kund eller uppdragstagare hos bolaget) och ej får vara anställd i ett närstående bolag (minst 10 procent av aktierna eller rösterna).
- Minst två styrelseledamöter skall vara oberoende till bolagets större aktieägare, där krav ställs att minst en av dessa två måste ha erfarenhet av de krav som ställs på ett börsnoterat bolag. Dessa ledamöter skall ingå i den krets av oberoende styrelseledamöter som nämns under punkt 2.

⁶ Börsregler 2003/2004

1.6 Disposition

Kapitel 2 – Utgörs av metod där vi presenterar vilken typ av undersökning vi har gjort samt hur vi har samlat in data.

Kapitel 3 – Här presenteras den teoretiska ansatsen som vi senare har använt oss av i analysen.

Kapitel 4 – Innehåller resultatet av våra intervjuer samt kortfattade sammanfattningar av dessa.

Kapitel 5 – Här analyserar vi vårt material samt förenar empirin med teorin.

Kapitel 6 – I detta kapitel behandlas de slutsatser som vi har kommit fram till under vår upp-
sats-tid. Vi har även här tagit upp några förslag till fortsatta studier.

2 METOD

I detta avsnitt redogör vi för tillvägagångssättet av vår kvalitativa undersökning och hur data har samlats in. Därefter diskuteras undersökningens validitet och reliabilitet, med syfte att ge läsaren en uppfattning om uppsatsens tillförlitlighet. Avsnittet avslutas med att källkritik behandlas.

2.1 Undersökningsmetod

Den metod som väljs för en undersökning beror på dess grundläggande frågeställning det vill säga vad som skall undersökas.⁷

2.1.1 Kvalitativ och kvantitativ metod

Vi redogör här nedan för skillnaderna mellan kvalitativ och kvantitativ metod.

Den kvalitativa metoden kännetecknas av att den inte använder sig av siffror eller tal utan istället utmynnar i antingen talande eller skrivna formuleringar.⁸ Det kvalitativa synsättet riktar sig mera mot individen dvs. den är en del i en subjektiv omvärld, istället för att fråga hur en objektiv verklighet ser ut ställer man sig frågan hur individen tolkar och formar sin verklighet.⁹ I en kvalitativ intervju använder man sig inte av standardiserade frågeformulär, detta på grund av att man inte vill utöva för stor styrning ifrån forskarens sida.¹⁰

Kvantitativ metod innebär att en undersökning görs genom mätningar samt kvantifiering vilka med hjälp av beräkningar och statistik leder till numeriska observationer.¹¹ Även användandet av ord såsom mer, fler och längre kännetecknar ett kvantitativt tänkande. Ofta föregås kvalitativa undersökningar av kvantitativa och ses snarare som försök till den mer ”riktiga” studien.¹²

Är målet med studien att försöka förstå människors sätt att resonera, agera eller av att urskilja varierande handlingsmönster genomförs lämpligen en kvalitativ studie.¹³ Efter att ha ställt oss frågan vilken metod vi skall använda så insåg vi snabbt att den kvalitativa metoden var lämpligast för uppsatsens ändamål.

Vi har i vår undersökning valt att använda oss av den kvalitativa metoden genom att via intervjuer försöka uppfylla det syfte vi har med uppsatsen. Genom de svar respondenterna ger skall vi skapa den helhet som ligger till grund för vår empiridel. Vi skall sedan analysera empirin och referensramen för att kunna dra slutsatser i vår undersökning som svarar mot vårt syfte och den uppsatta problemformuleringen.

⁷ Backman, Jarl. 1998

⁸ Backman, Jarl. 1998

⁹ Backman, Jarl. 1998

¹⁰ Holme & Solvang. 1991

¹¹ Backman, Jarl. 1998

¹² Trost, Jan. 1997

¹³ Trost, Jan. 1997

2.2 Subjektivitet och Objektivitet

Oavsett om intervjuaren känner sympati eller antipati för den intervjuade och dennes åsikter och beteenden så måste intervjuaren kunna ha förståelse, dvs. kunna sätta sig in i den intervjuades föreställningsvärld.¹⁴ Det är även viktigt att ta hänsyn till det sätt vilket respondenten uppfattar sin omgivning och sin situation, detta på grund av att det för med sig konsekvenser för hennes sätt att handla och betrakta andra människor. Någon objektiv verklighet finns inte – allt är subjektivt i den mening att vi uppfattar vår situation utifrån oss själva och detta tanke-sätt leder oss.¹⁵ När vi genomförde våra intervjuer försökte vi tänka på hur respondenten uppfattade situationen samt ifall hon/han påverkades av det faktum att vi var två som intervjuade och respondenten var ensam. Vi har tolkat svaren med hänsyn till hur vi upplevde att respondenten svarade. Men det är svårt att veta hur den politiska, sociala och kulturella miljön påverkade oss.

2.3 Validitet

En bra undersökning karakteriseras av hög validitet, vilket innebär att man med sina frågor eller observationer faktiskt mäter det man vill mäta. Det är dock svårt att få god validitet vid mätning av attityder och värderingar.¹⁶ Man brukar göra skillnad mellan inre och yttre validitet. *Inre validitet* är när mätinstrumentet mäter det som är avsett att mäta. Medan *yttre validitet* är när den indikator (mätvariabel) vi valt mäter det fenomen i yttrevärlden vi vill mäta (t ex när resultatet i undersökningen kan användas till förutsägelser).¹⁷

Våra respondenter har visat stor samarbetsvillighet och stort intresse vid intervjusituationerna och villigt svarat öppet på de frågor vi ställt. Vi erbjöd alla respondenter att vara anonyma men samtliga avböjde. Detta torde inte påverka validiteten. Vi har försökt utforma våra frågor så icke ledande som möjligt för att inte påverka respondenterna och därigenom få så trovärdiga svar som möjligt. Vi har dock haft i åtanke att respondenterna har egna intressen att bevakas.

2.4 Reliabilitet

Eftersom valet av ämne har stor vikt för uppsatsens reliabilitet har vi därför behövt vara väl insatta i det existerande materialet. För att öka reliabiliteten har urvalet för undersökningen skett efter relevanta kriterier. För att kontrollera reliabiliteten vid en undersökning eller intervju kan man vara två personer istället för en. Efter intervjun/undersökningen kan man jämföra anteckningar och kontrollera att man har en överensstämmelse – ju högre denna är desto större reliabilitet. Detta tillvägagångssätt benämns interbedömarreliabilitet.¹⁸ Vi har båda varit närvarande vid samtliga intervjuer. Ytterligare ett sätt att bedöma reliabiliteten är att i tanken föreställa sig bilden av en piltavla. Tavlans ”träffbild” mäter reliabiliteten. Ju närmre varandra alla pilarna (de frågor som man mäter en viss variabel med) träffar måltavlan – ju högre reliabilitet.¹⁹

¹⁴ Trost, Jan 1997

¹⁵ Trost, Jan 1997

¹⁶ Dahmström, Karin 1996

¹⁷ Holme och Solvang 1991

¹⁸ Patel, Runa & Davidson, Bo 1991

¹⁹ www.njka.se

2.5 Datainsamling

Som utgångspunkt vid insamling av data som ej finns tillgänglig sedan tidigare, är ett vanligt tillvägagångssätt att via enkäter, intervjuer och observation få in de data som efterfrågas. Det efterfrågade datamaterialet samlas alltså in för första gången, dvs. vi gör en primärdataundersökning. Vid användning av redan insamlade data kan dessa ibland användas direkt men även ytterligare bearbetning av detta datamaterial kan bli nödvändigt; vi sägs då göra en sekundärdataundersökning.²⁰

2.5.1 Primärdata

Vi har valt att göra vår undersökning genom djupintervjuer. Dessa kommer att utgöra uppsatsens primärdata. De intervjuer som genomförts har varit med personer med olika bakgrund. Vi valde våra respondenter selektivt på grund av lättillgänglighet, offentlighet och rekommendationer och anser att vi har fått med några av ”tungviktarna” inom ämnet. Vissa har vi dock missat, dels på grund av att de var svåra att få tag på och dessutom ansåg sig vara för upptagna. Trots detta anser vi att våra respondenter besitter stor kunskap i ämnet och har värdefulla erfarenheter.

2.5.2 Sekundärdata

Våra sekundärdata har vi införskaffat genom sökningar i databaser som Far Komplet, Artikelsök, Gunda och Google. De sekundärdata som har används för uppsatsens tillkomst är uppbyggd utifrån artiklar, böcker och underlagsrapporter. Dessa utgörs i huvudsak av teori och resonemang kring hur ägarstyrningen och förtroendet kommer att påverkas av införandet av krav på oberoende styrelseledamöter i noteringskraven. Dock är detta ämne relativt nytt i den svenska debatten så det finns inte så mycket material kring detta område. Men ämnet har viss koppling till debatten kring förtroendefrågorna som för närvarande förs kring svenska börsbolag.

2.6 Intervjuform

2.6.1 Besöksintervjuer

Besöksintervjuer kan karakteriseras som en dyrbar metod men som ibland är nödvändig för att få utförliga svar med tillräcklig hög kvalitet. De tar också alltid lång tid att genomföra. Intervjun måste ofta föregås av mejl- och telefonkontakt, där man informerar om undersökningen samt kommer överens om en lämplig intervjutid. En ofrånkomlig kostnad är resorna till respondenterna. För att minska tidsåtgång och kostnader kan man göra ett urval av respondenter som är samlade inom geografiskt närliggande områden. Den stora fördelen med besöksintervjuer är att man kan ställa både relativt sett fler krångliga frågor än vid en postenkät. Intervjuaren kan ha med sig olika textsamlingar, diagram eller annan information för att underlätta för respondenten att svara.²¹

2.6.2 Telefonintervjuer

Det snabbaste sättet att samla in data är genom telefonintervjuer. Det är också relativt billigt i jämförelse med besöksintervjuer. Liksom vid besöksintervjuer har intervjuaren viss möjlighet att medverka till att svaren blir av högre kvalitet än annars. Vid telefonintervjuer är man beroende av att få tag i aktuella telefonnummer till de utvalda personerna, detta i sig kan vara en kritisk punkt då det inte alltid är så lätt. En telefonintervju får ej ta allt för lång tid, varför an-

²⁰ Dahmström, Karin 1996

²¹ Dahmström, Karin 1996

talet frågor måste begränsas. Frågorna får ej heller vara alltför krångliga eftersom det då kan vara svårt att fånga intresset någon lägre tid när respondent och intervjuare ej ser varandra.²²

2.6.3 Vår valda intervjuform

Vi har valt dels p.g.a. av ekonomiskt begränsade resurser samt en viss tidsram att vid genomförandet av våra intervjuer använda oss både telefon- och besöksintervju. Telefonintervjuer har genomförts med de respondenter som är belägna på annan geografisk ort och som inte har haft något tjänsteärende inplanerat ner till Göteborg. Besök har skett med de respondenter som varit bosatta i Göteborg eller har haft något sammanträde/föreläsning etc. inplanerat.

Vi bestämde oss för att göra kvalitativa djupintervjuer. Styrkan i den kvalitativa intervjun ligger i att undersökningssituationen liknar en vardaglig situation och ett vanligt samtal. Det är den intervjuform där intervjuaren utövar den minsta styrningen vad gäller undersökningspersonernas synpunkter. De svar man får är ett resultat av undersökningspersonernas egna uppfattningar.²³ Denna intervjuform lämpade sig bra för vår undersökning då vi ansåg att vi genom denna typ av samtal kunde få fram mycket av den information som vi var intresserade av.

2.6.4 Vårt tillvägagångssätt

Vid urvalet av våra respondenter så utgick vi ifrån att de skulle vara insatta i frågan och ha synpunkter angående oberoende styrelseledamöter. Vi fick delvis tips av vår handledare på lämpliga respondenter och andra hittade vi som författare till artiklar som behandlade ämnet. Vi fick även förslag av våra respondenter på ytterligare personer som var väl insatta i frågan och som skulle kunna vara av intresse för vår uppsats. Första kontakttillfället med respondenterna skedde via telefon. Syftet var att informera om vad vår C-uppsats hade för avsikt att behandla och för att höra oss för om de var intresserade av att ställa upp i en intervju. Därefter bokade vi in en dag och tid för intervjutillfället och skickade ut vår intervjuguide (se bilaga 1) till de personer som efterfrågade detta. Det finns en risk med detta förfarande vilket är att respondenterna medvetet eller omedvetet kan försöka ge de svar som han/hon tror att vi som intervjuare vill ha.

Innan intervjun förberedde vi oss genom att ha ett mindre antal frågor, vilka vi hade skickat ut till de respondenter som efterfrågade detta, även om vi hade tänkt oss i tanken ett fritt men något styrt samtal. Vi utgick från intervjuguiden men lät respondenterna diskutera öppet kring sina åsikter. Det är dock bra att ha sammanställt ett intervjumaterial dels så att man får med det man tänkt sig men även för att intervjupersonerna vill veta vad de ställer upp på.²⁴ Vi valde att genomföra kvalitativa intervjuer, utan standardiserade frågeformulär, detta på grund av att vi inte vill utöva för stor styrning. Vi använde oss av en diktafon för att bättre kunna koncentrera oss på intervjun och vara alerta på att ställa följdfrågor. Dock är vi medvetna om risken att en diktafon kan hämma respondenten och de kan ha svårt att öppna sig för den som intervjuar. En fördel med att använda sig av diktafon är att man undviker risken för förvrängning av respondentens svar. Även tekniska missöden kan föreligga vid användningen av diktafon men vi tyckte att fördelarna övervägde nackdelarna.

²² Dahmström, Karin 1996

²³ Holme & Solvang, 1991

²⁴ Holme & Solvang, 1991

Vi tillät våra respondenter prata tämligen fritt med utgångspunkt från våra huvudfrågor, när vi märkte att respondentens svar började avta eller komma ut på villovägar ställde vi följdfrågor för att ytterligare få fram specifik information (åsikter) som vi var ute efter.

Efter att vi sammanställt intervjumaterialet skickade vi ut detta till samtliga respondenter. Detta för att säkerställa oss om att vi inte skulle ha missuppfattat eller råkat förvränga något av respondenternas svar eller deras åsikter.

2.7 Beskrivning av respondenterna

Vi har genomfört en besöksintervju utav Björn Albrektsson är civilingenjör och civilekonom i botten. Albrektsson är en av grundarna till Styrelseakademin Västsverige, vilket är en ideell förening som verkar för bättre styrelsearbete i svenska företag. Albrektsson har suttit med i styrelser av olika slag.

Vi har även gjort besöksintervju med Torsten Örtengren som är Head of Listing på Stockholmsbörsen. Örtengren är ansvarig för övervakandet av att börsbolagen uppfyller de krav Stockholmsbörsen sätter upp.

Åsikter kring skärpningen har även inhämtats från en besöksintervju med Karin Kronstam som har en MBA i botten. Hon har haft ledande befattningar i ett stort antal företag, såväl privata som offentligt ägda. Senast har hon varit VD för Samhall Gotia AB. Dessförinnan har hon haft ledande befattningar i Investment AB Bure, Sparbanken Första AB, ESAB AB samt Göteborgs kommun och dess bolag. Sedan 15 år arbetar hon som styrelseproffs i ett antal olika styrelser och är medlem i Styrelsepoolen. För närvarande sitter hon bland annat som styrelseledamot i Svolder, TurnIT och Tredje AP-fonden.

Vi har även tagit del av Bertil Fredriksson synpunkter som är grundare till Styrelsepoolen. Detta gjordes genom en besöksintervju. Fredriksson arbetar med styrelsearbete på heltid, oftast som ordförande. Fredriksson har erfarenhet från olika branscher men främst från konsultföretag, handelsföretag och lättare industrier. Han genomför även seminarier i styrelsearbete och är medförfattare till boken "Styrelsearbete i praktiken" på IHM's förlag.

Gunnar Ek har gett sin syn på skärpningen genom besöksintervju. Ek har som bakgrund en examen från Chalmers och har arbetat på några olika institutioner där. Han har även arbetat som bankdirektör inom Fond och Notariatverksamheten på Nordbanken under 80-talet. Idag arbetar han på Aktiespararna med bolagsbevakning och deltar även i företagsutbildningar.

Vi har även telefonintervjuat två journalister och fått deras syn på oberoende frågorna. Först ut var Olle Rossander som har en lång bakgrund som ekonomijournalist från flera av Sveriges redaktioner bla. SVT, Sveriges Radio, Dagens Nyheter och Affärsvärlden. Han har även suttit med i Förtroendekommissionen. Rossander arbetar idag som frilandskribent och kolumnist för olika tidningar samt som debattledare och moderator med uppdragsgivare som SNS, IVA och andra organisationer. Den andra journalisten var Sophie Nachemsson-Ekwall som har varit journalist i över 15 år och idag jobbar på Affärsvärlden.

2.8 Källkritik

I detta avsnitt granskas de källor som vi har använt oss av i uppsatsen. Detta för att man skall kunna bilda sig en uppfattning om man anser att trovärdighetsgraden är tillräckligt hög hos källorna. Först behandlas våra primärdata och därefter sekundärdata.

Våra primärdata är den information som vi har erhållit från våra respondenter. De intervjuade har varit personer med olika bakgrund då vi har velat fånga upp olika gruppers synpunkter inom ämnet. Detta kan delvis ha lett till att vi har fått svar som varierat kraftigt. Vi har varit ute efter att undersöka de intervjuades egna uppfattningar i ämnet och inte sökt efter några ”rätta” svar. Vårt intryck är att flertalet av våra respondenter försökte svara öppet och lätit oss ta del av deras egna åsikter.

Ett möjligt problem vad gäller våra respondenter kan vara att vissa av dem befinner sig i varandras nätverk. Detta skedde då vi blev tipsade av en respondent att intervjua ytterligare en person som han/hon ansåg vara mycket kunnig inom vårt område, denna respondent i sin tur tipsade också oss om person/personer som han/hon tyckte var lämpliga för vårt ändamål. Detta kan eventuellt medföra ett skevt urval av respondenter.

Omedvetet i vår analys och slutsats kan vi eventuellt ha blivit mer påverkade av vissa respondenter än andra då vissa var mer karismatiska. Vi har dock haft detta i åtanke och försökt framhäva alla åsikter lika mycket och så rättvist som möjligt. Eftersom vi använde oss av två olika metoder när vi intervjuade våra respondenter, telefon och besöksintervju, kan detta ha påverkat våra intervjuresultat.

Vad gäller våra sekundärdata så bestod den till största delen av artiklar. För att öka uppsatsens aktualitet så mycket som möjligt så använde vi oss av så nya artiklar som vi kunde finna. Ett trovärdighetsproblem med våra sekundärdata kan vara att många av artiklarna kommer från en och samma tidskrift. Många av våra artiklar kommer ifrån tidskrifter som ej klassificeras som vetenskapliga vilket kan utgöra ett trovärdighetsproblem. Dessutom är en del av artiklarna även skrivna av samma författare, vilket kan utgöra ett problem.

3 TEORI

Vi kommer i teoriavsnittet att ta upp fakta kring fyra områden; Oberoende, Förtroende, Kompetens samt Behov utav skärpningen. Inledningsvis börjar vi med att beskriva noteringsavtalet, dess tillkomst och innehåll samt vilka krav som ställs inför en notering och löpande under noteringens gång. Nästa område vi tar upp är corporate governance och hur USA och de europeiska länderna ser på dessa frågor. Detta stycke följs av en kort redogörelse av Winter-rapporten samt Higgs-rapporten. På detta följer en diskussion kring förtroende; hur förtroende i intressentmodellen ser ut samt hur förtroende skapas. Vidare behandlar vi Förtroendekommissionen; dess tillkomst samt dess uppgifter. Vi har därefter valt att ta upp lite fakta kring rekryteringen av styrelsemedlemmar och företeelsen som benämns "Old Boys' Network" för att därefter behandla styrelsens kompetens. Slutligen redogör vi för självreglering kontra lagreglering.

3.1 Oberoende

3.1.1 Noteringsavtalet

Noteringsavtalet är ett avtal som skrivs mellan börsen och bolagen som bestämmer de regler som bolagen förbinder sig att följa. Skulle något bolag bryta mot avtalet blir det ett fall för disciplinnämnden, där sanktionsmöjligheterna som står till buds är avregistrering, vite eller erinran. Disciplinnämnden har makten att antingen helt avstå ifrån påföljd till att tillgripa den allvarligaste sanktionen som är avregistrering.²⁵

3.1.1.1 Tillkomsten av noteringsavtalet

År 1977 nåddes en överenskommelse mellan styrelsen för Stockholms Fondbörs å ena sidan samt Näringslivets Börskommitté och Svenska Bankföreningen å andra sidan, om att efter en engelsk förebild utforma ett noteringsavtal. I detta avtal skulle först och främst börsbolagens informationsåtaganden preciseras. I och med den nya börslagstiftningen som trädde i kraft 1980, ålades bolagen att vid inregistrering på Stockholms Fondbörs underteckna ett noteringsavtal. Noteringsavtalet har sedan dess successivt förändras och omarbetats många gånger.²⁶

3.1.2 Noteringskravet

Noteringskraven är något som börsen ensidigt ställer upp, fast med lyhördhet gentemot Aktiemarknadsbolagsföreningen. Det är dock börsens styrelse som ensidigt utformar noteringskraven. Dessa krav måste bolagen efterleva och gör de inte det riskerar de att bli avnoterade. De oberoende reglerna är inte inskrivna i noteringsavtalet, utan återfinns i noteringskraven.²⁷

Det är i noteringskraven som börsen ställer de krav angående hur man skall öka öppenheten och öka skyddet mot de mindre aktieägarna. Man vill säkerställa att kraven följs så att styrelsen verkar för bolagets bästa och har kontroll över verksamheten.

²⁵ Muntlig källa Torsten Örtengren 26/11-2003

²⁶ Jonsson, M. (2000). *Aktiemarknadsbolagens ansvar*.

²⁷ Muntlig källa Torsten Örtengren 26/11-2003

Kraven varierar beroende på om bolaget söker sig till A- eller O-listan och om bolagets aktier redan är noterade på en erkänd börs eller om bolaget söker om sekundärnotering på Stockholmsbörsen.²⁸ Noteringskraven är indelade i två grupper:

1. inför notering
2. fortlöpande notering.

De fortlöpande noteringskraven är minimikrav och bolagen skall därför tillse att kraven uppfylls med marginal och utan tveksamheter. Om bolaget inte längre uppfyller kraven för notering på A-listan kan flytt till O-listan aktualiseras. Vid problem av tillfällig karaktär kan bolaget placeras på observationsavdelningen. Ett bolag som i något väsentligt avseende inte uppfyller noteringskraven kan tvingas till avnotering.²⁹

3.1.2.1 *Krav inför noteringen*

Inför noteringen skall bolaget ha genomgått en legal granskning som utförts av en extern advokat. Styrelsen och de ledande befättningshavarna samt de stämмоvalda revisionerna skall genomgå utbildning i börsens regi avseende noteringsavtalet, noteringskraven och insiderfrågor. Vid ansökan till A- och O-listan skall ett börsprospekt upprättas. Bolaget skall i god tid före noteringen ha implementerat rutiner för hur publicering av information skall gå till. Nedan följer de skärpta kraven börsen satt upp gällande styrelsens sammansättning, med avseende på oberoende ledamöter.³⁰

- För att styrelsen skall kunna utöva sin kontrollerande funktion avseende hur verksamheten i bolaget bedrivs får högst en stämмоvald styrelseledamot arbeta operativt i den löpande verksamheten. Detta gäller oavsett om ledamoten är ordinarie eller suppleant. Detta innebär att det inte längre är möjligt att exempelvis både VD och forskningschef sitter i styrelsen.
- För att styrelsen skall ha en självständig ställning gentemot bolaget i övrigt måste mer än hälften av de stämмоvalda styrelseledamöterna utgöras av ledamöter som är oberoende i förhållande till bolaget. Oberoendet kan ifrågasättas om en styrelseledamot har omfattande ekonomiska mellanhavanden med bolaget och om ledamoten är anställd i ett närstående bolag. Ledamoten får exempelvis inte vara leverantör, kund eller uppdragstagare hos bolaget. Med närstående bolag menas företag där bolaget har minst 10 procent av aktierna eller rösterna.
- För att säkerställa likabehandling av aktieägarna skall det normalt finnas minst två stämмоvalda styrelseledamöter som är oberoende av bolagets större aktieägare. Dessa ledamöter skall ingå i den krets av oberoende styrelseledamöter som nämns under punkt 2. Minst en av dessa två måste ha erfarenhet av de krav som ställs på ett börsnoterat bolag, dvs. ha arbetat minst ett år i ledningen eller styrelsen för ett bolag noterat på Stockholmsbörsen under de senaste treårsperioden eller vunnit motsvarande kunskap och erfarenhet på annat sätt.

²⁸ Börsregler 2003/2004

²⁹ Börsregler 2003/2004

³⁰ Börsregler 2003/2004

3.1.2.2 *Krav under fortlöpande notering*

I och med börsnoteringen ställs fortlöpande krav på styrelsen och ledningen med hänsyn till det omfattande regelverk som är knutet till noteringsavtalet. Mot denna bakgrund har börsen fastställt att börsbolag skall uppfylla börsmässiga krav beträffande ledning och styrelse. Kraven syftar till hög kvalitet i ledningsarbetet. Dvs. att ledning och styrelse skall ha möjlighet att utöva kontroll av verksamheten enligt Aktiebolagslagen och börskraven. Enligt aktiebolagslagen skall börsen se till att börsbolagen uppfyller de grundläggande krav om likabehandling av aktieägare samt att noteringsavtalets bestämmelser följs. En börsnotering ställer högre krav på börsbolagen vilket förbättrar styrelsearbetet.³¹

För att ha en väl fungerande aktiemarknad måste denna åtnjuta allmänhetens förtroende. Det är just allmänhetens förtroende som skall vara den dominerande drivkraften bakom börsrättslig reglering såväl som självreglering. Det allmänna förtroendet skall uppnås genom ett utbyggt investerarskydd, dvs. genom regler om informationsplikt tillsammans med regler mot olika sorters bedrägliga beteenden och dylikt. Investerarna vill få relevant information för att kunna göra en riktig bedömning av bolagens aktier. Man talar också om rättviseargumentet vars syfte är att säkerställa att alla får samma information och får den samtidigt. Detta uppnås genom att man har en väl utvecklad insiderlagstiftning.³²

3.1.3 **Corporate Governance**

Corporate governance har på kort tid förvandlats från ett akademiskt specialområde till ett ämne högt upp på den offentliga debattens agenda. Corporate governance handlar om styrning och kontroll av företag – ägar-styrning/ansvar. Syftet har varit att genom självreglering höja förtroendet för näringslivet och undvika en lagstiftning som riskerar att bli trubbig och hämma en fortsatt konstruktiv utveckling inom området.³³

3.1.3.1 *Den amerikanska corporate governance-debatten*

Corporate governance handlar i stor utsträckning om frågor som traditionellt regleras i aktiebolagslagstiftningen. Debatten har sitt ursprung i USA och den starka ägarspridningen som redan under 1900-talets första decennier kom att karakterisera många amerikanska storföretag. Ägarspridningen skapade ett ”principal-agent” problem. Ett problem som grundar sig på en intressekonflikt mellan aktieägarna och företagsledningen, där det finns en risk att företagsledningen agerar på ett sätt som inte första hand syftar till att främja aktieägarnas intressen utan istället sina egna. Ägarstrukturen i amerikanska börsbolag karakteriseras alltså av stor spridning, men även av en institutionalisering, där de institutionella ägarna successivt blivit allt mer aktiva i sin ägarroll och börjat utnyttja aktiernas rösträtt. Därigenom har man förändrat corporate governance-landskapet och bidragit till att föra corporate governance-frågorna upp på den offentliga debattens dagordning. Under 1980-talet ställdes krav från den största amerikanska pensionsfonden om att förändra ägarrollen. Krav på styrelsesammansättningen, styrelsearbetet och styrelsearvodering ställdes. Den senaste tidens händelser i det amerikanska näringslivet har lett till en rad federala lagstiftningsinitiativ vilka medfört en skärpning av regelverket för bolag som är noterade på den amerikanska börsen. Detta framförallt på flera corporate governance-relaterade punkter. Sarbanes-Oxley Act är ett svar på ett lagstiftningsinitiativ och tillkom till följd av Enron-skandalen. Den hade som syfte att begränsa framtida skandaler och återuppbygga investerarnas förtroende för den ekonomiska rappor-

³¹ Börsregler 2003/2004

³² M. Jonsson, (2000). *Aktiemarknadsbolagens ansvar*.

³³ Styrelseakademien. Vägledning till god styrelsesed.

teringen. Denna lag innebar bland annat att straffsanktionerna mot ekonomisk brottslighet blev hårdare.³⁴

3.1.3.2 Den europeiska corporate governance-debatten

I Europa startade corporate governance-debatten i Storbritannien. I och med institutionalisering av aktieägandet har ägarbildens förändringar mycket mer påtagligt i Storbritannien än i USA. I dag står institutionella ägare för drygt 60 procent av börsvärdet på Londonbörsen medan knappt 40 procent är hänförligt till privatpersoners direkta ägande. Efter några mycket uppmärksammade skandaler under 1980-talet tillsattes en kommitté 1991 som resulterade i att Cadbury-koden tillkom i Storbritannien. Den fokuserade på frågor om styrelsens sammansättning, arbetsformer och ansvar. Cadbury-rapporten följdes några år senare upp av Greenbury-rapporten som uppvisade ett mer avgränsat diskussionsområde. Huvudsyftet med Greenbury-rapporten var att ge vägledning till hur ersättning till högre chefer skulle skötas samt hur redovisningen skulle utformas. Ytterligare några år senare följdes rapporten upp av Hampel-rapporten. Dessa rapporter lade grunden till The Combined Code. The Combined Code är idag den ledande corporate governance-koden i Storbritannien och tar sikte på styrelsens sammansättning, arbete och arvodering. Koden utgår ifrån en princip baserad på ”comply or explain” vilken går ut på att alla bolag på Londonbörsen måste följa The Combined Code eller upplysa om skälen varför koden inte efterlevs.³⁵

Kontinentaleuropa skiljer sig på många sätt från Storbritannien ifråga om hur storföretag ägs, styrs och kontrolleras. En mindre andel av storföretagen är börsnoterade och ägarstrukturen i börsbolagen är förhållandevis koncentrerad. Trots dessa skillnader fick Cadbury-rapporten ett stort genomslag även i Kontinentaleuropa.³⁶

EU:s grundläggande tanke i den europeiska gemenskapen är att produktionsfaktorerna – arbete, kapital, varor och tjänster – fritt skall kunna röra sig över landsgränserna. För att detta skall kunna uppfyllas krävs det att medlemsländernas diskriminerande lagar harmoniseras. I och med detta så strävar man efter harmonisering inom corporate governanceområdet även från Europakommissionens sida. I ”Winterrapporten” som lades fram från kommissionen förordnas att medlemsländerna dels ska ange vilken corporate governance-kod som de har för avsikt att använda samt att de bör upprätta en struktur som underlättar samarbetet mellan medlemsstaterna vad gäller utvecklingen av corporate governance³⁷.

3.1.4 Winterrapporten

Det primära syftet med Winterrapporten var att se över EU:s bolagsrätt och skapa en harmonisering mellan medlemsländerna. Dock har det största utrymmet i Winterrapporten ägnats åt corporate governance-frågor. Detta på grund av att det under utredningens gång avslöjades revisionsskandaler i USA. Wintergruppen fick då ett tilläggsdirektiv att lägga större vikt vid corporate governance-frågor. Rolf Skog som är adjungerad professor i bolagsrätt vid Handelshögskolan i Århus, Danmark, menar att rapporten präglas av ett angloamerikanskt perspektiv vilket gör att vissa förutsättningar stämmer dåligt överens med de svenska förhållandena och även övriga Europa. Delar av rapporten är därför inte direkt överförbara till svenska förhållanden tycker Rolf Skog. Han menar att vare sig ägar- eller styrelsestruktur stämmer överens med våra förhållanden. Rapporten utgår, kanske omedvetet, från hur ägarbildens ser ut i

³⁴ Beckman & Sunesson. (2002). *Sarbanes-Oxley Act of 2002 – med fokus på revisorns rotation*.

³⁵ FAR INFO nr 11 (2002). *Corporate governance – den internationella utvecklingen*

³⁶ FAR INFO nr 11 (2002). *Corporate governance – den internationella utvecklingen*

³⁷ FAR INFO nr 11 (2002). *Corporate governance – den internationella utvecklingen*.

USA och Storbritannien, med stor ägarspridning och där det är ovanligt med ägarrepresentanter i bolagens styrelser. Winterrapporten lägger stor vikt vid att styrelsen skall ha tillräckligt många oberoende ledamöter. Rolf Skog menar att i Sverige har vi passerat stadiet med de oberoende ledamöterna och istället diskuterar vi former för mer direkt aktieägarinflytande.³⁸

Enligt rapporten skall en ledamot stå fri, inte bara mot företaget och ledningen, utan också gentemot de större ägarna. Rolf Skog ifrågasätter om det inte var ökad ägarstyrning som man ville ha, i sådana fall kan man inte driva kravet på oberoende styrelseledamöter för långt.

I och med att det hittills inte funnits någon motsvarande sammanställning i Sverige så har Styrelseakademien, vilken är en ideell förening som verkar för ett bättre styrelsearbete i svenska företag, tagit initiativ till att utveckla en samlad svensk kod. Koden innehåller vad som krävs för god praxis, riktlinjer samt vägledning till god styrelsesed. De har framförallt försökt att klargöra särdragen i den svenska modellen för ägarstyrning, jämfört med andra länder. Styrelseakademien anser att en styrelse måste vara självständig och oberoende gentemot företagsledningen. Som styrelseledamot bör man därför inte som kund, leverantör, uppdragstagare stå i stadigvarande affärsförbindelse med företaget eller vara anställd, styrelseledamot eller ägare i företag som har sådan förbindelse med företaget. Man anger också att det skall finnas flera oberoende ledamöter från huvudägare. Styrelseakademien rekommenderar också att VD inte skall utses direkt till styrelseordförande omedelbart efter eller nära anslutning till avgången som VD.³⁹

3.1.5 Higgs-rapporten

Derek Higgs är en före detta finansman från Storbritannien. År 2002 fick han i uppdrag av regeringen i Storbritannien att utreda hur man skulle gå till väga för att kunna skydda aktieägare från skandaler såsom Enron och WorldCom i USA. Resultatet av hans studie mynnade ut i Higgs-rapporten som blev klar i början av 2003.⁴⁰

Higgs rapport tar upp olika förslag som alla har intentionen att stärka de oberoende ledamöterna samt aktieägarna gentemot företagets ledningar. Higgs ställer i sin rapport krav på ett antal oberoende ledamöter, varav en del måste vara oberoende till de större ägarna och vissa skall vara oberoende till verksamheten. Avsikten är att styrelserna skall bli tvungna att rekrytera personer utanför den vanliga kretsen av styrelseproffs och höga chefer när nya ledamöter skall tillsättas.⁴¹

Ett förslag som Higgs tar upp är att VD inte skall kunna bli styrelseordförande i bolaget. Kravet för att bli styrelseordförande är att han/hon är helt utan kopplingar vid uppdragets startpunkt. Higgs anser att det är viktigt att alla styrelseledamöter är självständiga personer samt villiga och kunniga i att utmana, ifrågasätta och uttrycka sin åsikt.⁴²

Higgs rekommenderar i rapporten hur en styrelse bör vara sammansatt för att leva upp till det oberoende som är önskvärt. Dessa sammanfattas i tre punkter nedan.

1. Åtminstone hälften av styrelsen, exklusive styrelseordförande, bör bestå av oberoende

³⁸ Öhrling PricewaterhouseCoopers Agenda. (2003:1) *Inga större förändringar för det svenska regelsystemet.*

³⁹ Styrelseakademien. *Vägledning till god styrelsesed.*

⁴⁰ Dagens Industri 2003-01-22. *Londonbörsen kräver oberoende styrelser.*

⁴¹ www.ashursts.com The Higgs Review. 2003.

⁴² www.ashursts.com The Higgs Review. 2003.

- ledamöter.
2. En del av dessa ledamöter bör vara totalt oberoende från verksamheten. (Detta då det ofta förekommer intressekonflikter mellan ledning och ägare.)
 3. Styrelseordförande och verkställande direktör skall ej vara samma person.

Han tar upp ett antal punkter där han tydligt listar vad som gäller för att en ledamot skall betraktas som oberoende.⁴³

1. Han/hon skall inte ha varit anställd på 5 år i verksamheten.
2. Han/hon skall inte ha haft direkt eller indirekta affärsförbindelser på 3 år med företaget.
3. Han/hon skall inte få/ha fått extra ersättning från företaget förutom arvodet, ev. optionsprogram, prestationsbaserad bonus eller pensionsavtal.
4. Ledamoten skall ej ha nära släktskap med någon av bolagets rådgivare, chef eller dotterbolagschefer.
5. Han/hon får ej ha ”crosschefposition” eller på något annat sätt ha nära relation med chefer genom inblandning i andra bolag.
6. Han/hon får ej representera en huvudägare.
7. Han/hon bör ej ha suttit i styrelsen under längre period än 10 år.

3.2 Förtroende

3.2.1 Tillit

Förtroende har kommit att bli en allt viktigare faktor när man pratar om ett företags image. Ett företag som är uppbackade av ett starkt förtroende från sina aktieägare och andra intressenter är både mer ekonomiskt lönsamt och mer stabilt än det motsatta. Ett högt förtroende är positivt tycker de flesta. Riktigt varför det är bra, är däremot inte lika lätt att svara på.⁴⁴

Hur förtroende skapas är en fråga som många vill ha svar på. Tomas Brytting är verksam på Akademin för Etik i Arbetet och har skrivit en uppsats om förtroende och dess olika betydelser. Enligt honom finns det två användningsområden för begreppet förtroende. Det *ena* är ett förtroende man eftersträvar i syfte att gynna sig själv ekonomiskt. Det *andra* är den mer vardagliga tolkningen som belyser den moraliska aspekten av det hela. Den senare betydelsen kan även betecknas som tillit. Brytting hänvisar till den amerikanske moralfilosofen Robert Solomon som anser att det finns tre former av tillit; enkel, blind och autentisk.⁴⁵

Hans beskrivning av dessa är:

- **Enkel tillit** - handlar om att ta saker och ting för givet, att inte ifrågasätta det man ser eller hör utan lita till ”sunt förnuft”. Exempelvis att medtrafikanterna även idag håller till höger; att sedeln vi tar emot inte är förfalskad; att prisnivån motsvarar marknadspriset osv.
- **Blind tillit** - betecknar ett mer blint fasthållande vid en viss föreställning trots signaler om att något kan vara fel. Någon kan hysa blind tillit till den andres sannfärdighet eller goda uppsåt. Vad hon än får höra som talar till dennes nackdel, så ändrar hon inte upp-

⁴³ Higgs, D. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*.

⁴⁴ Brytting, T. (2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomi*.

⁴⁵ Brytting, T. (2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomi*.

fattning. Efterhandsrationaliseringar och ett önsketänkande får bilden att gå ihop. Vårt förhållande till marknaden, varumärken eller vissa chefer kan stundtals beskrivas som en blind tillit. Vi vill så gärna tro att vår uppfattning är korrekt så vi misstror all motstridig information och fäster stor tilltro till sådant som stärker vår nuvarande uppfattning.

- **Autentisk tillit** - är, enligt Solomon, en tillit vi hyser med öppna ögon för att vi kan ta fel. Det handlar om att genom ett medvetet val lita till en sakupplysning, till institutionernas goda funktion eller på andras ärliga avsikter, att ta en medveten risk. Förtroende i betydelsen av autentisk tillit handlar då inte längre bara om förutsägbarhet, utan om omhändertagande. I moralisk mening är tillit den svages förväntan på den starkes återhållsamhet.

3.2.1.1 Förtroende i intressentmodellen

Brytting behandlar något han benämner som ”förtroende i intressentmodellen” (se figur 1). Han skriver att företaget behöver ta hänsyn - inte bara till sina aktieägare - utan även till sina övriga intressenter och inse att dessa inte alltid är nöjda med enbart positiva betalningsströmmar. Han menar att många även söker icke-monetär ”betalning”, såsom; status, produktsäkerhet, säker arbetsmiljö, bekväma arbetstider, leveranssäkerhet, arbetstillfällen, kunskapsöverföring. Brytting refererar till Rehnman & Stymne⁴⁶ som menar att ett företag i egentlig mening inte har ett eget mål, utan att företagets mål är en kombination av olika intressenters mål. Så länge företaget försöker att uppfylla sina intressenters mål kommer intressenterna hålla fast vid sin relation till företaget. Om något sker som leder till att intressenterna tappar tron på att företaget kan uppfylla deras mål så raseras relationen.



Figur 1: Intressentmodellen⁴⁷

⁴⁶ Rehnman, E. & Stymne, B. (1971).

⁴⁷ <http://www.sverigesinformationsforening.se>

Brytting skriver vidare om intressentmodellen och att denna innebar att begreppet förtroende fick ett mycket bredare och komplexare innehåll än den ”gamla” ledningsmodellen då denna mer fokuserade på ägarnas önskemål. Han menar även att man kan säga att den flyttade fram företagsledningens position på bekostnad av företagsägarna vad gäller makten över företaget. Brytting anser därmed att intressenttänkandet har lyft fram förtroendefrågorna, gjort dem mer mångfacetterade och placerat dem på företagsledningens bord.⁴⁸

3.2.1.2 Att skapa förtroende

Förtroendeskapande åtgärder kan inriktas på att öka förutsägbarheten i det ekonomiska livet menar Tomas Brytting. Det handlar då om ökad reglering, insyn och kontroll, eller om att skapa olika rationella försäkringslösningar. Detta är olika sätt att förhindra regelbrott eller skaffa en bättre grund för att bedöma och hantera risker av olika slag. Gemensamt är att sådana åtgärder uttrycker ett bristande förtroende.⁴⁹

Bakom en brusten tillit ligger alltid en personlig besvikelse av något slag och som människa kan man inte glömma detta svek utan att den som svikit oss visar någon sorts ånger eller vilja till förändring. Brytting menar därför att den personliga närvaron med andra ord är en ofrånkomlig aspekt i diskussionen av förtroendeskapande åtgärder. Om de berörda inte orkar eller vill dra fram problemen i ljuset, inte vill förstå vad som hänt och därmed inte heller reda ut, då riskerar de en upprepning. Att ytligt ”förlåta” är dessutom ensidigt och lämnar kvar en tagg av misstänksamhet och en beredskap för nya svek. Det gör inte att den besvikne blir villig att ge tillbaka sitt förtroende.

Brytting behandlar även frågan om förtroendet för näringslivet. I betydelsen autentisk tillit anser han att den går djupt. Det handlar inte bara om att företagen ska tillhandahålla prisvärda och bra varor och tjänster, de skall dessutom främja välbefinnande, hälsa, stabilitet, rättvisa, ekologisk balans, respekt för mänskliga rättigheter. Här kommer den svåra gränsdragningen mellan blind och autentisk tillit fram. Hur länge skall företagets intressenter lita på näringslivets goda vilja, när så mycket tyder på ett misslyckande? Känner vi ingen tillit ”trots allt” hjälper inte ens det mest finmaskiga regelverk. Enligt Brytting signalerar konsument, medarbetare, underleverantörer, media och politiker idag bristande förtroende för företagen.

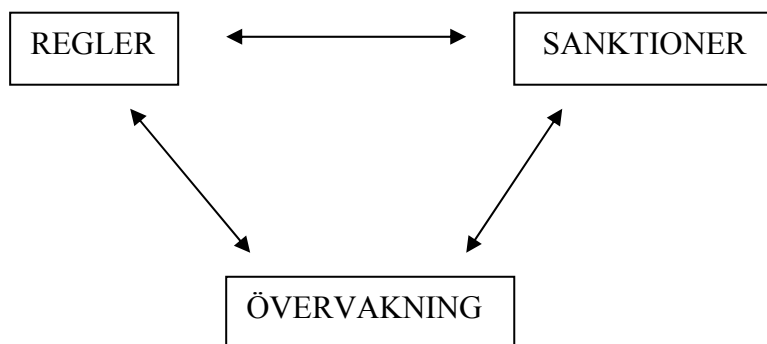
Problemet med ökad insyn och kontroll som förtroendeskapande åtgärd, är att den ger sig på symtomen men riskerar att underskatta problemet. Man kan inte reglera fram tillit. Tillit främjas om näringslivets ledare på ett trovärdigt sätt går från kortsiktighet, arrogans och individuell girighet, till långsiktighet, socialt ansvarstagande och personlig integritet, eftersom det är detta som allt fler intressenter förväntar sig. Inte heller en sådan omställning kommer emellertid att ske utan goda skäl. Det räcker alltså inte bara med regler som fokuserar och korrigerar individuella felaktigheter. Förtroendet främjas mer av processer som stöder en ansvarstagande mentalitet i näringslivet.⁵⁰

⁴⁸ Brytting, T. (2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomi*.

⁴⁹ Brytting, T. (2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomi*.

⁵⁰ Brytting, T. (2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomi*.

Ett förtroende kan raderas på nolltid medan det tar generationer att återskapa det. För att undvika detta måste det finnas en balans mellan regler, sanktioner och övervakning. Man kan se det som den likbenta triangeln nedan (figur 2), där ingen vinkel får vara större än den andra. Alltför många brister i förtroendetriangeln, obalans i styrka och/eller avstånd skapar problem.⁵¹



Figur 2: Likbent triangel

3.2.2 Förtroendekommissionen

Förtroendekommissionen är en grupp som blev tillsatt av regeringen hösten 2002 med uppdrag att stärka förtroendet för det svenska näringslivet⁵². Anledningen till uppkomsten av kommissionen var avslöjanden om bland annat karteller, företags redovisning, förekomsten av frikostiga optionsprogram för företagsledare m.m. Denna typ av händelser är av sådan natur att de kan skada förtroendet för näringslivet, dess organisationer och företrädare. Varav alla är viktiga för ett lands ekonomiska och sociala utveckling och det är därför av stor vikt att samhället hyser ett starkt förtroende för dessa. Kommissionens huvudsakliga uppgift är ta reda på om det krävs förändring av lagstiftningen eller möjligtvis nya regelverk för att stärka förtroendet. Kommissionen har gjort ett antal undersökningar angående förtroendet för näringslivet och resultatet av dessa visar på att förtroendet har sjunkit markant de senaste åren.⁵³ En förklaring till resultatet är bland annat skandalerna kring ABB, Skandia och kartellerna i byggbranschen.

Kommissionens ordförande är förre finansministern Erik Åsbrink. Han anser att lagar och regler har ett stort inflytande över människors värderingar och beteenden men medger dock att det är svårt att genom lag kräva gott omdöme och sunt förnuft. Åsbrink tror inte att förtroendet stärks på grund av att man utarbetar en ny uppförandekod för bolagen. De företagsledare som inte kan skilja på rätt och fel utan att behöva studera en uppförandekod är helt enkelt inte rätt man för jobbet. Så länge det finns girighet så kommer inga koder att hjälpa.⁵⁴

⁵¹ Söderbergseminariet, 2003-11-18 handelshögskolan i Göteborg, Olle Rossander

⁵² FAR INFO nr10 (2002). *Etik- och förtroendekommissionen*.

⁵³ Dagens Industri 2003-11-29. *Rydén till angrepp mot institutionerna*.

⁵⁴ Dagens Industri 2003-11-19. *Lagen är bara början*.

Erik Åsbrink har suttit med i en lång rad företagsstyrelser och har klivit fram som ett av Sveriges största styrelseproffs - åtminstone om man räknat i antalet uppdrag. Som mest satt Erik Åsbrink i 16 styrelser, till stor del IT-bolag, där han har dragit del av många frikostiga optionsprogram.⁵⁵

Nästan exakt ett år efter att Förtroendekommissionen varit verksam så har det nytillkommit en arbetsgrupp som ska ta fram förslag på ett regelverk för ägarstyrning i svenska börsbolag. Den nya gruppen skall utarbeta en uppförandekod som skall bestå utav riktlinjer för hur samspelet mellan ägare, styrelse och VD skall fungera. Förhållandet mellan små och stora aktieägare ska också belysas enligt Erik Åsbrink som skall leda även denna grupp. Dessa riktlinjer är också tänkta att även gälla för de statliga bolagen.⁵⁶

Ett problem som bolagen i Sverige har drabbats av är att ägandet i bolagen i allt större utsträckning blivit passivt. De institutionella ägarna står numera för en ökande andel vilket innebär ett större indirekt ägande. Traditionellt sett så agerar institutioner mer passivt än andra. Man talar ofta om att de "röstar med fötterna", dvs. de lämnar de bolag de inte tror på. De har inte tagit en aktiv ägarroll som hade varit önskvärt för utvecklingen av företaget. En delösning på detta problem skulle kunna vara att utveckla institutionernas ägarroll. Det händer att ägarna och företagsledningen har olika mål, medan ägarna vill ha så stor värdeutveckling på sina aktier som möjligt så vill företagsledningen t ex bygga ett så stort imperium som möjligt. Dessa två mål går inte alltid att förena med fokusering på resultat menar Åsbrink⁵⁷.

Ytterligare ett problem är att rekryteringen till företagens styrelser är för snäv. Detta kan resultera i att en liten homogen grupp styr flertalet av de börsnoterade bolagen. Åsbrink anser att alltför få har en oberoende ställning och oförmåga att ifrågasätta sakernas tillstånd. Detta i sin tur kan leda till att det lätt blir lite mycket "kompiskör" menar han. Ett tydligt exempel på detta är den sneda könsfördelningen ibland bolagsstyrelserna, där han anser att det har hänt ytterst lite i förhållande till samhället i övrigt.⁵⁸

3.3 Kompetens

3.3.1 Rekrytering av styrelsemedlemmar

Petrelus har skrivit om *ett* sätt hur viss rekrytering sker. Hon beskriver i sin rapport Old boys' network (OBN), vilket är en benämning på de män i övre medelåldern som styr svenskt näringsliv. De arbetar i varandras bolag, rekryterar varandra till sina styrelser men umgås även privat. Affärsmässiga förhandlingar och beslut sker i interna och dolda processer medan man umgås i jaktlaget och på andra informella arenor dit andra människor inte har tillträde. Ledningsgrupper och styrelser är homogena grupper och personer på toppositioner i näringslivet vilka har ungefär lika kompetens och erfarenhetsprofiler. Detta har kommit att betraktas som ett problem. Många företag arbetar mer eller mindre framgångsrikt med att öka mångfalden i styrelserna. Det finns två grundläggande ansatser vid rekrytering och urval. Dessa syftar till att öka förståelsen för och att förklara varför personer från en liten krets ständigt återkommer på chefspositioner i svenskt näringsliv.⁵⁹

⁵⁵ Dagens Industri 2003-11-15. Erik Åsbrink fick betalt i optioner.

⁵⁶ Dagens Industri 2003-09-09. Förtroende är oerhört viktigt.

⁵⁷ Balans nr 12 (2002). Förtroende – det krävs mer för att få det idag.

⁵⁸ Balans nr 12 (2002). Förtroende – det krävs mer för att få det idag.

⁵⁹ Petrelus, P. (2003). "Old boys' network".

1. Den psykometriska ansatsen
2. Den sociala ansatsen

Vid tillämpning av den psykometriska ansatsen inhämtar rekryterarna information om kandidaten för att utifrån denna göra förutsägelser om hur kandidaten kommer att klara en viss uppgift. Vid praktiskt genomförande lutar sig ansatsen mot vad vi kan kalla den rationella modellen vilket betonar instrument och verktyg vid urval och utvärdering för att effektivisera rekryteringsprocessen. Den förväntas ge ett rättvist, objektiva och förnuftsbaseerat utfall.⁶⁰

Steg i den rationella modellen:

- Behovsanalys
- Kravspecifikation för kandidatens profil
- Utvärderingskriterier
- Handläggning av kandidater
- Val av urvalsinstrument
- Val av kandidat
- Uppföljning av urval; utvärdering

I den sociala ansatsen, vilken växte fram ur kritiken mot den psykometriska ansatsen, lyfter man fram rekryteringsprocessen som en social process som tillåter och bygger på personliga referenser. Den sociala processen tar hänsyn till urvalsfaktorer som anses irrelevanta i den psykometriska, exempelvis kön, ålder, bakgrund, social status, utseende, stil mm. Inom den sociala ansatsen lägger man vikt på att relationen mellan kandidat och organisation är god. Urvalskriterier och utvärderingsresultat är även här avgörande för processen men ser annorlunda ut än i den psykometriska modellen.⁶¹

3.3.2 Styrelsens kompetens

Omvärlden förändras oerhört snabbt idag och det är svårt att hinna bevaka allt som händer utanför företaget. Detta kräver att man hittar nya "rätta" vägar. Att komplettera med kompetens och erfarenhet kan vara nödvändigt. Genom att ta in nya personer i styrelsen, som för med sig kompetens och erfarenhet som företaget är i behov av, förstärks ledningen av företaget i betydande omfattning. Frågan är om detta är en framgångsfaktor i och med förnyelse i styrelsen. Många anser att detta är ett bra sätt om sammansättningen sker på ett riktigt och för företaget lämpligt sätt. Detta pga. att de individer som blir invalda i styrelsen endast har en uppgift, och den är att verka för företagets bästa!⁶²

Idag är den viktigaste kompetensen för en VD att kunna hantera kriser effektivt. Näst viktigast är att kunna förmedla visioner i företaget och tredje viktigast är att förstå hur omvärldens nya värderingar påverkar företaget. Enligt en forskare på PR-företaget Burnson-Marsteller så avgörs ett företags rykte till 50 procent av VD. Trycket på VDn har ökat kraftigt i tanke på alla skandaler på senare år.⁶³

⁶⁰ Petrelius, P. (2003). "Old boys' network".

⁶¹ Petrelius, P. (2003). "Old boys' network".

⁶² Näringsliv i väst (hösten 1997)

⁶³ Dagens Industri 2003-10-27. Krishantering viktigaste kunskapen för VD.

3.4 Behov utav skärpningen

3.4.1 Självreglering kontra lagreglering

Syftet med detta avsnitt är att ta upp för- och nackdelar med självreglering och lagreglering. Då kraven som man förbinder sig att följa i och med ett undertecknande av noteringsavtalet är en fråga om avtalsreglering så kan det tyckas ointressant att diskutera ämnet. Dock är värdepappersmarknaden så pass viktig för hela samhällets funktion att det är av största vikt att den fungerar på ett tillfredsställande sätt.

En stor fördel med självreglering är att den oftast kan genomföras snabbare än lagstiftning. Detta pga. att beslutsvägarna är kortare. Självreglering är även mer anpassbar än lagstiftning, vilket gör det enklare både vad gäller justering av redan befintlig reglering och vid införandet av en ny. Självregleringens flexibilitet kan påverka marknaden på ett positivt sätt och kan bidra till förnyelse och utveckling. Detta medan lagstiftning i liknande förhållanden skulle kunna bidra till det motsatta även då detta ej skulle vara önskvärt.⁶⁴

Lagstiftningen har en stark fördel gentemot självreglering då det kommer till långsiktig stabilitet, vilket kan ses som en förutsättning för marknadens stabilitet. Lagstiftning bör tillämpas på områden som fordrar reglering för att kunna uppfylla av samhället uppsatta mål.⁶⁵

En nackdel med självreglering kan tyckas vara det faktum att den inte omges av en naturlig auktoritet på det vis som lagreglering gör. Dock anses det att när självreglerande principer tas in i exempelvis börsers inregistreringskontrakt så förstärks auktoriteten.⁶⁶

De senaste åren har det debatterats en hel del angående självregleringens vara eller icke vara. Åsikterna är många angående detta heta ämne. I debatten har ofta självreglering ställts mot lagreglering som om det vore en fråga om antingen eller. Reglerna täcker oftast olika situationer. Utan tvivel är det optimala en avvägning mellan de båda. En fråga man kan ställa sig är vem som skall arbeta med att utforma självregleringen för näringslivet.⁶⁷

Claes Dahlbäck, Investors styrelseordförande, hävdar att självregleringen har förbättrat etiken på den svenska aktiemarknaden samt ökat dess attraktivitet. Samtidigt som Aktiespararnas vd Lars-Erik Forsgårdh tycker att självreglerarna i Sverige har varit för aktiva, så är även han för självreglering. Han anser dock att det som behövs i Sverige är en koncentrerad lagstiftning.⁶⁸

Självreglering är ofta ett bra verktyg att ta till i situationer där det kan vara svårt att avgöra huruvida vad som skall anses vara rätt eller fel. Det kan då vara fördelaktigt att kunna resonera kring problemet och komma fram till nya lösningar som kan bidra till att reglerna utvecklas. Det går inte att lagstifta om allt. Det finns många situationer som kan uppkomma som inte täcks till 100 % av lagstiftningen. Där kommer självregleringen in och fyller ut luckorna på ett bra sätt.⁶⁹

⁶⁴ Jansson, P-O. (1995). *Regelbildning på värdepappersmarknaden.*

⁶⁵ Jansson, P-O. (1995). *Regelbildning på värdepappersmarknaden.*

⁶⁶ Jansson, P-O. (1995). *Regelbildning på värdepappersmarknaden.*

⁶⁷ Dagens Nyheter 2003-11-09. *Goda lagar kan hålla djungeln borta.*

⁶⁸ Sydsvenska Dagbladet 2003-01-17. *Aktiespararnas vd välkomnar reglering.*

⁶⁹ Dagens Industri 2003-01-29. *USA är ingen bra förebild i kampen mot börsröten.*

3.5 Sammanfattning av teorin

I detta kapitel har det redogjorts vad artiklar och litteratur tar upp samt olika skribenters tankar och resonemang kring vad som kan vara karaktäristiskt angående oberoende frågan.

För att få svar på vad det är för olika bitar som påverkar eller har nära anknytning till oberoendefrågan så har vi börjat med att beskriva var detta ämne fick sin start. Det vill säga hur ägarstyrnings debatten skapades och hur den utvecklats på olika håll i världen. Vi har beskrivit hur vissa rapporter av viktigare slag har bidragit och påverkat utformningen av Stockholmsbörsens oberoendekrav. Här kommer den svensktillsatta Förtroendekommissionens uppdrag och utveckling in – om hur de skall komma med förslag på hur förtroendet skall återupprättas i börsbolagen. Vi har även försökt beskriva förtroende utifrån en diskussion i intressentmodellen samt hur förtroende skapas. Till detta har vi tagit upp för- och nackdelar med självreglering och lagreglering. Slutligen har vi fört en diskussion kring kompetensen i företagens styrelser som har lyfts fram och ifrågasatts. Dessa teorier kommer vi att använda oss av i analysen i kapitel fem.

4 EMPIRI

Vi har valt att sammanfatta våra respondenters svar på samma fråga under samma punkt. Först redogörs vad respondenterna anser i frågan. Därefter har vi skrivit en sammanfattning av vad respondenterna anser i varje fråga.

4.1 Respondenternas definition av en oberoende styrelseledamot?

Torsten Örtengren: Örtengren anser att den stora frågan är oberoende till vad? Han menar att man alltid bör utgå ifrån individen själv och se vilket förhållande han/hon har till bolaget. Man måste ha konkreta situationer, godtycklighet duger inte. Örtengren tycker att det viktigaste är att man bestämmer vad man är oberoende till och att det finns klara regler. Han påpekar att transparens är viktigt.

Björn Albrektsson: Albrektsson menar att den internationella definitionen är oerhört oberoende, man skall vara helt ”nollställd”. Dvs. man skall inte ha någon relation till bolaget i överhuvudtaget, eventuellt så kan man få inneha några aktier. Han menar att den svenska definitionen inte är så stark. Det skulle nästan vara intill omöjligt menar Albrektsson att endast rekrytera styrelsemedlemmar som är totalt oberoende från företaget och dess aktieägare då Sverige är ett allt för litet land. Han menar på att på börsen känner alla, alla. Han ger oss ett tydligt exempel på vad han anser inte vara oberoende när han tar upp Hans Erik Andersson som varit vice VD på Skandia och som därefter klev in som verkställande direktör för att senare med viss automatik kliva rakt in i styrelserummet. Han talar om att man sitter på mandat från en viss ägare vilket är helt fel. Är man väl vald så skall man endast tänka på bolagets bästa, och glömma vem ens huvudman är. Detta är svårt för den som ej är oberoende.

Sophie N-Ekwall: N-Ekwall tycker att man skall vara oerhört kritisk och hänvisar till Higgs-rapporten. Där definitionen oberoende inte endast handlar om affärsmässiga relationer utan även sträcker sig till att man ej tillåts ha några personliga bindningar. Hon menar på att om det finns misstanke om att en person inte är oberoende, bör denna hålla sig borta.

Olle Rossander: Börsen har ju definierat sitt uttrycker sig Rossander, men tycker inte detta är riktigt relevant. Han tycker inte att styrelseledamöter skall vara oberoende, för dom sitter där för de är valda av någon som dom är och skall vara beroende av. Han frågar sig om det verkligen finns något som är oberoende. Rent generellt finns det ingen som är oberoende, alla är beroende på ett eller annat sätt och skall vara det.

Bertil Fredriksson: Fredriksson tycker att man skall se det utifrån de nya kraven, alltså att man är både är oberoende utifrån bolaget som sådant samt att man varken har något ekonomiskt beroende, varit/är anställd eller har något släktförhållande som kan störa. Han tycker att det i alla fall borde gå en viss tid efter avslutad anställning som VD innan man kan ta plats i sty-

relserummet som ordförande. Möjligtvis vore det okej om han/hon trädde in som endast ledamot. Det är viktigt för att inte kväva den nya VDn. Fredriksson anser att det är svårt att säga att detta skall vara ett krav men att det vore önskvärt om det vore på detta viset. Fredriksson tycker inte att man skall ha med kunder i styrelsen, då han anser att det finns bättre sätt att knyta dem till sig. Ytterligare en viktig punkt Fredriksson tar upp är att när man sitter på någons mandat i styrelsen så skall man inte vara där för att skyddas dennes förmögenhet eller intressen, utan för att representera hela bolaget. Det är viktigt att alla inte sitter i knät på ägarna. Han anser att detta fortfarande är något som missuppfattas. Detta här gäller även facket, vilka han anser har den absolut svåraste rollen i det här avseendet.

Gunnar Ek: Enligt Ek definierar Aktiespararna en oberoende styrelseledamot som att man skall vara helt oberoende gentemot de större ägarna. Han menar på att det är viktigt att man har ett så totalt oberoende på alla områden att personen ifråga, vad som än händer, kan säga ifrån. Detta är viktigt för att undvika att någon storägare driver bolaget så att det gynnar dem själva utan att behöva ta hänsyn till några protester.

Karin Kronstam: Kronstam anser med oberoende att styrelseledamoten skall vara oberoende av såväl bolaget och dess huvudägare. Vidare tycker hon att oberoende innebär att man granska allt med en ifrågasättande blick. Hon tog även upp en punkt från Higgs-rapporten som säger att en oberoende styrelseledamot ej bör sitta i styrelsen i mer än 10 år – åtminstone inte utan att prövas. Detta tyckte hon var väl värt att fundera på att införa i Sverige.

Sammanfattning: En uppfattning flertalet respondenter har är att en oberoende styrelseledamot bör vara helt oberoende ifrån bolaget. Majoriteten tyckte även att det var viktigt att de är oberoende ifrån de större ägarna – det fanns dock en respondent som inte ansåg detta vara nödvändigt. En allmän kommentar var att för att vara oberoende bör man granska allt med en ifrågasättande blick.

4.2 Är en styrelseledamot oberoende om han/hon lever upp till de krav som ställs i noteringskraven?

Torsten Örtengren: Örtengren anser att om en styrelseledamot följer de regler som börsern har satt upp så är han/hon oberoende. Örtengren medger dock att ledamoten inte är oberoende i alla sammanhang utan endast till verksamhetens större aktieägare samt bolaget, vilket är det väsentliga. Örtengren tar upp som exempel att om det finns någon väsentlig ekonomisk relation mellan en ledamot och bolaget i form av kund-, leverantörs- eller uppdragstagarförhållande och denne får in huvuddelen av sina intäkter via sin affärsförbindelse med företaget så är han/hon ej att beakta som oberoende till bolaget. Vidare anser Örtengren att Sverige är mycket hårdare vad gäller antal ledamöter som får arbeta operativt jämfört med ex. USA och UK. I Sverige får endast en arbeta operativt i verksamhe-

ten. Ytterligare en skillnad som Örtengren tar upp är att kraven i Sverige är absoluta medan man i UK tillämpar ”comply or explain”. Detta innebär att om man inte vill ha oberoende ledamöter i en eller annan utsträckning så måste man tala om detta, så är det okej. Så fungerar det inte på Stockholmsbörsen menar Örtengren. Han dementerar även de påståenden som har varit i media om att Sverige har mildare krav än utlandet.

- Björn Albrektsson:** Albrektsson tar upp det faktum att det inte finns någon ”kompetenskravlista” på en styrelseledamot. Han hänvisar till Aktiebolagslagen där det däremot står vad man *inte* skall ha. Han trycker på att det viktigaste är att styrelseledamöterna lever upp till sitt ansvar. Han säger dock att han tror på oberoende styrelseledamöter.
- Sophie N-Ekwall:** N-Ekwall tror inte att en ledamot nödvändigtvis behöver vara oberoende genom att leva upp till kraven som ställs. Hon tycker det är synd att man inte går hela vägen och ställer krav på att fler ledamöter skall vara oberoende av de större ägarna. N-Ekwall skulle gärna se att det inte fanns någon relation med någon ägare överhuvudtaget. Hon tar upp att det ligger ett problem med att huvudägaren ofta har kontrollen över ordförandeposten och att han/hon i sin tur i princip har kontrollen över de övriga ledamöterna. Hon säger att det då är viktigt med ”dubbelchecken” dvs. att stämman skall godkänna styrelsens beslut.
- Olle Rossander:** Rossander menar att det är klart att man inte är oberoende! Han hänvisar till punkten i noteringskraven som tar upp att minst två ledamöter skall vara oberoende av bolagets större ägare och menar att om en ledamot inte är vald av en av huvudägarna så är kanske denne istället vald av en minoritet och då likväl mer eller mindre beroende.
- Bertil Fredriksson:** Fredriksson tycker att det är ett bra steg på vägen. Han säger att man kanske måste ta i lite extra och fundera en extra gång och hänvisar till Skandia. Han menar att frågan är hur man skall kunna undvika den typen av skandaler. Fredriksson tror dock att man har kommit ganska långt då kraven har blivit tillämpade fullt ut år 2004.
- Gunnar Ek:** Ek tycker att problemet ligger i de informella relationer som människor har med varandra då dessa är svåra att definiera och reglera. Han berättar att det förr var vanligt att ordförande utsåg nya ledamöter. Dessa kom ofta från hans bekantskapskrets. Numera finns det nomineringskommittéer som rekryterar nya ledamöter vilket gör det mycket lättare att sätta samman en oberoende grupp, detta istället för en låst ordförande där förslagen drivs fram utifrån huvudägarna.
- Karin Kronstam:** Kronstam tycker att man borde vara strängare vad gäller kraven på oberoende ledamöter. Hon tyckte att 10 % av aktierna i bolaget var lite väl högt i vissa avseenden för att klassificeras som storägare. Hon menade på att många bolags dominerande ägare endast har 6-8 %.
- Sammanfattning:** **Flera av respondenterna tar upp de informella relationer som kan**

finnas och det faktum att dessa ej kan regleras som ett problem. Många anser att kraven borde ha varit strängare, men att det trots allt är ett steg i rätt riktning. Överlag anser man dock att det viktigaste är att man lever upp till sitt ansvar.

4.3 Finns det en problematik rörande oberoendet i börsbolagens styrelser?

Torsten Örtengren: Örtengren anser inte att det finns några direkta problem och berättar vidare att för ett år sedan var det endast 30 bolag som inte levde upp till de nya kraven. Det största problemet berör det faktum att bolagen har flera personer från ledningen som sitter i styrelsen. Det är framförallt på den punkten menar Örtengren som det kommer att ske förändringar vid bolagsstämmorna i vår.

Björn Albrektsson: Albrektsson anser inte att det har funnits några direkta problem fram tills Skandia och hänvisar till uttrycket ”utan spaning – ingen aning” vilket han anser vara Skandias problem. Med detta uttryck menar han att man måste hela tiden vara nyfiken, titta sig omkring, läsa på och vara nyfiken för att kunna vara en bra styrelseledamot. Han säger att han tror att många tar på sig ett styrelseuppdrag för lätt – det frågar sig inte varför just de blir tillfrågade. Han anser att det enda skälet till att man skall sitta i en styrelse är att man har åsikter. Albrektsson är av den åsikten att ledamöterna skall besitta ett fritt tänkande och vara självständiga människor. Detta är vad han anser vara oberoende – han tycker dock inte att man ”drar hela linjen”.

Sophie N-Ekwall: N-Ekwall pekar på det problem som kan uppkomma då en majoritet av styrelsen representerar en gemensam ägare – då dessa kan anses stå för en röst. Hon menar att diskussionen i styrelserummet lätt kan bli enformig om det förhåller sig på det viset. Hon tar upp att detta även kan vara ett problem när det gäller granskningen av de underlag bolagen har vid beslutsfattande då de representerar en sida. N-Ekwall tror att det kan vara ett problem med oberoende ledamöter då det finns risk för bristande kunskap när det gäller att kritiskt kunna granska ledningens arbete. Hon tycker att styrelsen bör få ett verktyg för att kunna granska företagsledningen på ett bra sätt. Hon berättar vidare att i och med Förtroendekommissionens arbete så har det börjat diskuteras att styrelser bör få resurser för att kunna anlita externa konsulter för granskning.

Olle Rossander: Rossander anser att det finns en problematik och att den till stor del bygger på att debatten har blivit så förvirrad pga. ett ”översättningsfel”. Han anser att man har översatt en tankeverksamhet från den anglosaxiska bolagsvärlden där förhållandena ser helt annorlunda ut jämfört med Sverige. Vidare tycker Rossander att debatten som har försiggått i USA och UK ej är relevant i Sverige. Han menar att det har skapats problem som vi inte har haft i Sverige förut. Rossander anser att det problem som finns i svenska börsbolag främst är att en enskild ägare ofta är så stark att han/hon i praktiken utser hela styrelsen. Resultatet blir att representationen för minoritetsägarna blir alldeles för svag. Det-

ta problem finns ej i USA eftersom ägandet är mer spritt.

Bertil Fredriksson: Fredriksson tror att det nog har funnits en del problematik kring oberoendet i bolagens styrelser i många sammanhang. Han menar att det har varit en liten ”klubb” bland de stora bolagen där man har hjälpt varandra, gett varandra råd och suttit i samma styrelser. Han anser att detta är ett fenomen som endast finns bland de stora bolagen. Han tror även att risken för ”inavel” är stor bland dessa bolag. Fredriksson talar vidare om att man inte hittar något liknande bland medelstora företag, där det är mera spritt. Han tror att det leder till ett bättre styrelsearbete, eftersom man då inte är så beroende av alla att man inte vill störa en relation i ett bolag eftersom det då kan påverka en annan relation i ett annat bolag. Fredriksson tycker dock att det finns fördelar med ett sådant samarbete, exempelvis känner man varandra väl och vet hur den andre agerar osv. Han anser dock att nackdelarna överväger. Han tror inte att man aktivt gynnar varandra, däremot menar Fredriksson att man kanske väljer att inte se vissa saker alla gånger, vilket är ett problem.

Gunnar Ek: Ek tycker inte att det finns någon problematik rörande oberoendet i börsbolagens styrelser, han pekar mer på problemet att hitta kompetenta ledamöter då Sverige är ett litet land. Han tar upp möjligheten som finns att rekrytera från utlandet men medger att detta innebär komplikationer för företagen som inte har engelska som koncernspråk. Han anser att för ägarnas del så är kompetensen viktigare än oberoende ledamöter. Ek tycker att Sverige över lag har en bra företagskultur då mutor inte är så utbredd som i andra länder. Han tycker vidare att det finns en stor medvetenhet hos de svenska styrelseledamöterna då det gäller jävsproblematiken; de går ur styrelsen (i det allra flesta fall) om det finns risk för jäv.

Karin Kronstam: Kronstam anser att där det kan finnas ett problem är att man måste tänka på att även om man ”representerar” en ägare så måste man tillgodose alla ägare. Då man sitter i en styrelse så har man vårdnadsplikt för bolaget och det inser inte alla. Hon menar på att som exempelvis facklig representant i en styrelse så kan det vara svårt att glömma vem som har valt in en. Kronstam tycker inte att det borde vara något problem att uppfylla kravet på två oberoende gentemot ägarna då man jämför med England där mer än hälften måste vara oberoende.

Sammanfattning: **Hälften av respondenterna upplever inte att det finns något direkt problem medan den andra hälften tycker att det finns någon slags vansklig fråga. Man anser exempelvis att det finns en problematik kring att vissa ledamöter handlar som om de satt i styrelsen för att representera en speciell ägare – vilket aldrig är fallet. Man tycker att vissa ledamöter tar på sig styrelseuppdrag alldeles för lätt. Ytterligare en åsikt är att det finns en svårighet i att hitta kompetenta styrelseledamöter.**

4.4 Varför införs skärpningen i Noteringskraven just nu?

- Torsten Örtengren:** Han ser inte dessa ändringar som infördes 1 juli, 2003 som så dramatiska. Han säger att inga av de ändringar som har kommit till i noteringsavtalet har kommit till p.g.a. påtryckningar utifrån några svenska skandaler, utan detta är bara den vanliga revideringen. Vidare säger han att kraven måste utvecklas i takt med marknaden. Örtengren påpekar att noteringsavtalet finns till för att det är ett konkurrensmedel för börsen, dvs. om de har hårda krav så betyder detta att de har en viss kvalitet på bolagen. Det leder till ökat förtroende vilket gör att de får fler investerare som söker sig till Stockholmsbörsen, jämfört med andra börser.
- Björn Albrektsson:** Albrektsson tror att det har att göra med det som har hänt på det internationella planet, exempelvis Sarbanes-Oxley i USA och Higgs rapport i UK. Vidare anser han att detta har gjort att Sverige måste reagera eftersom de inte har hunnit agera i tid.
- Sophie N-Ekwall:** N-Ekwall anser att en del hänger ihop med den internationella utvecklingen. Hon anser att börsen har tröttnat på att det har skett en del internaffärer mellan olika sfärer och som har missgynnat minoritetsaktieägarna, exempelvis Nobel- och Kinnevikssfären. Hon tycker att man borde ha gått längre när det gäller oberoendet från de större aktieägarna, alltså minst hälften, för då hade man haft en riktig motvikt. Hon pratar vidare om att det i styrelsen skall sitta personer som kan fatta beslut som dom själva kan stå för och att man inte bara kan ”jamsa” med. Hon tycker även att man borde kunna byta ut och avsätta styrelsen, detta borde kunna utnyttjas mer.
- Olle Rossander:** Rossander uttrycker sig som så att ”dom inte fattar vad dom gör”. Han berättar vidare att de helt enkelt har agerat fort men fel och baserat det hela till stor del på den anglosaxiska debatten. Han tror att den här debatten har gjort att man känner sig tvingad att agera och då har man ”klippt till” med de här funderingarna och sagt att man måste ha något liknande i Sverige utan att egentligen veta vad det är som behövs.
- Bertil Fredriksson:** Fredriksson tycker inte detta har så mycket att göra med de skandaler som har hänt, utan anser att den här debatten kom igång redan innan det började hända så mycket på marknaden. Han säger att han tror att det mer är en harmonisering av lagstiftning och regler med andra länder som exempelvis Storbritannien. Han tycker att corporate governance-frågorna har kommit mer i fokus på ett sätt som de inte tidigare har gjort. Han anser att det var först när man lyfte upp corporate governance som frågorna lyftes upp på ett sätt som var mycket bra. Han tror att det ligger lite i ägardirektiven att man ställer krav på hur bolagen skall skötas dvs. etiskt, moraliskt och ekonomiskt osv. Han tycker att staten har kommit väldigt långt genom sina statliga bolag då den ställer krav på sina bolag. Staten ser till att styrelseledamöterna

utbildas på kurs för att få ta uppdraget, därefter utvärderar man styrelsens arbete och ser hur det har utvecklats och hur styrelsen som grupp har fungerat.

Gunnar Ek: Ek anser att det är den allmänna utvecklingen som har tvingat fram skärpningen. Han menar även på att nomineringskommittéerna har varit med och tryckt på för ökad kompetens i styrelserna vilket kan uppnås genom oberoende då ifrågasättandet ökar – vilket är bra för bolaget. Ek betonar att det är viktigt att våga agera och att man verkligen har friheten att göra det i styrelsen. Vidare anser Ek att oberoendet bryter ner sfärstänkandet samt kompisväldet vilket i sig ger en garanti för de små ägarna då de får en representant som talar för deras intressen.

Karin Kronstam: Kronstam tar upp ett antal faktorer som hon tror har bidragit till skärpningen; dels att det är en internationell trend, dels det faktum att antalet börsnoterade bolag har tredubblats under den senaste tio åren, att det är bra för bolaget och för att reflektera över att det finns ett antal mindre aktieägare.

Sammanfattning: **Stockholmsbörsens Örtengren sa att det tillhör den normala revideringen medan fyra av de övriga respondenterna tror att det delvis beror på den internationella utvecklingen eller harmoniseringsprocessen. Två trodde att skärpningen var en aning påtvingad – att man hade känt sig tvungen att reagera då man inte har hunnit agera.**

4.5 Kommer förtroendet för börsbolagen öka i och med att det ställs krav på fler oberoende ledamöter?

Torsten Örtengren: Örtengren säger att det måste man väl tro. Han pratar vidare om att styrelsen skall göra allting för aktieägarnas bästa - att det är det den är till för. Örtengren anser sig tro att förtroendet kommer att öka om inte någon stor kund eller leverantör har någon relation i bolaget.

Björn Albrektsson: Albrektsson anser inte att förtroendet kommer att öka men tillägger att det är en bit på vägen.

Sophie N-Ekwall: Även N-Ekwall tyckte att det är en bra början. Hon ansåg dock att man skall gå längre. Hon menade på att det för första gången finns något man kan kritisera och debattera kring. Hon berättade vidare att hon tyckte att det förut hade varit så, (eller sett ut att vara så), att det var ägaren som tillsatte styrelsen medan minoriteten bara kunde bestämma tillfälligt, men att de i övrigt inte hade något inflytande. Hon tycker att Näringslivets börskommitté skulle ha drivit detta mycket längre, men sätter sitt hopp till att Förtroendekommissionen driver detta ytterligare ett steg.

Olle Rossander: Rossander säger ja, fast då om man menar att två styrelseledamöter skall vara oberoende till bolagets större aktieägare, det tror han är det

viktigaste. Den punkten i noteringskraven tycker han är bra och anser att det nog dessvärre är det som har visat sig nödvändigt, just att skapa sig sådana regler.

Bertil Fredriksson: Fredriksson trodde definitivt att förtroendet kommer att öka i och med skärpningen. Han tycker att man måste stressa detta väldigt hårt. Han pekar på att om man har tagit in en oberoende ledamot så måste man bli duktigare från bolagets sida att presentera dessa. Detta gäller även den övriga styrelsen. Han tycker det är viktigt så att människor förstår att det finns personer som inte är insyltade i verksamheten mer än att de har den kompetens som krävs och det är denna som har gjort att de har blivit valda att sitta med i styrelsen. Fredriksson tycker att det är bra med en mix av styrelseledamöter.

Gunnar Ek: Ek tror att förtroendet kommer att öka, fast framhåller att de allra flesta inte har en aning om dessa frågor. Han tror att det kan bli problem med att finna lämpliga kandidater. *Vågar man vara lite jobbig som ledamot?* Det är viktigt att hitta personer med civilkurage anser Ek, men medger att det finns en gräns någonstans vad gäller ifrågasättande där det finns risk för att bli utfrusen och att man inte längre platsar in.

Karin Kronstam: Kronstam tror inte att denna skärpning räcker för att få upp förtroendet. Hon menar på att detta kan vara ett sätt att få in mer kunniga personer vilket kan leda till ett förtroendelyft. Hon framhäver att kompetensen är det centrala.

Sammanfattning: Fem av respondenterna tror att skärpningen kommer att leda till en förtroendehöjning medan två inte tror att den är tillräcklig. En allmän uppfattning är att man borde ha gått längre i skärpningen. Karin ansåg att kompetensen var viktigare för att öka förtroendet.

4.6 Vilka kommer att ha mest nytta av denna skärpning?

Torsten Örtengren: Örtengren anser att det är aktieägarna som har mest nytta, framför allt det mindre aktieägarna. Han tillägger dock att han tror att de större investerarna inte kommer att ha något emot förändringen. Han säger samtidigt att oberoende ledamöter är en bit på vägen, fast medger samtidigt att det är svårt att hitta oberoende ledamöter med kompetens.

Björn Albrektsson: Albrektsson anser att det är aktieägarna, främst de små som får den största vinsten.

Sophie N-Ekwall: N-Ekwall tror att det är värdefullt och viktigt för företagens långsiktiga överlevnad. Hon anser att det finns styrelseledamöter som har blivit ”försoffade” och inte inser vilket ansvar de har gentemot sina aktieägare. Vidare anser hon genom att man börjar prata om oberoendet gör att de som är beroende skärper sig.

Olle Rossander: Rossander tror att det är framför allt skärpningen där två styrelseleda-

möter skall vara oberoende från de större ägarna som kommer att ha störst betydelse för minoritetsägarna.

- Bertil Fredriksson:** Fredrikssons svar var att alla aktieägare kommer att ha nytta av skärpningen. Han säger att alla får samma utfall av det här, men att det kanske framförallt är de mindre ägarna då de stora ändå kan gå in och ”trycka till” på olika sätt vid behov.
- Gunnar Ek:** Ek anser att detta är en garanti för de små aktieägarna. Han menar på att deras intresse kommer att tillvaratas på ett helt annat sätt än tidigare vilket är viktigt. Vidare anser Ek att ett ökat krav på oberoende innebär att man som oberoende styrelseledamot inte tenderar att begå lika många misstag då man förmodligen ifrågasätter på ett helt annat sätt.
- Karin Kronstam:** Kronstam anser att det i synnerhet är de aktieägare som ej finns representerade som kommer ha den största nyttan av denna skärpning. Detta då man måste gå utanför den vanliga kretsen vid nyrekrytering.
- Sammanfattning:** **Alla respondenter är överens om att det är de små ägarna som kommer att ha störst nytta av skärpningen. Man anser även att det är bra – till och med kanske nödvändigt för bolagen.**

4.7 Vilken roll har media haft angående skärpningen?

- Torsten Örtengren:** Han anser att medias roll har varit relativt liten och säger att skärpningen hade kommit ändå. Örtengren medger dock att medias roll i den allmänna debatten har varit stor.
- Björn Albrektsson:** Albrektsson anser att utan media hade det inte hänt någonting. Han menar att det är först när någonting tas upp i media (dagspressen), som det börjar hända något. Vilket är vad som har skett i detta fall.
- Sophie N-Ekwall:** N-Ekwall anser att media inte har haft någon roll överhuvudtaget. Hon menar att om hon hade ställt frågan på ett styrelsemöte så hade hon inte ens fått komma till tals. Hon tycker fortfarande inte att media har reagerat. Hon anser däremot att media har en enormt stor inverkan på självsaneringen.
- Olle Rossander:** Rossander anser att media har haft en stark pådrivande roll och att de delvis har skapat den här diskussionen, inte minst genom att man inte varit tydlig nog i media med skiljaktigheterna i förhållandena mellan Sverige och USA.
- Bertil Fredriksson:** Han tror att detta kommer att spela en stor roll. Men det är inte media som har dragit igång det här påpekar han, utan menar att detta skulle ha kommit igång ändå. Men vidare säger han att media har överdrivet saker och ting. Fredriksson pekar på många småsaker som inte har varit relevanta i debatten men han tycker ändå att det var media som tog tag i frågan från början. Han framhöll att det dock inte var affärspressen som

tog tag i det i första hand utan snarare dagspressen såsom Dagens Industri.

- Gunnar Ek:** Ek tycker att media inte har spelat någon större roll angående skärpningen. Han menar på att media mer har ägnat sig åt sådant som säljer såsom skandaler, vilket kan ha haft en mer indirekt betydelse.
- Karin Kronstam:** Kronstam anser att medias roll har varit liten i denna fråga. Dock anser hon att media har stort inflytande vad gäller förtroendet för bolagen, då de saker som de belyser får stor betydelse. Hon tror om media hade fokuserat mer på oberoendefrågan hade det lett till en press på ytterligare skärpning.
- Sammanfattning:** Fem av våra respondenter ansåg att medias roll har varit liten eller obefintlig. Två tycker dock att det är medias förtjänst att någonting har hänt överhuvudtaget.

4.8 Finns det ett behov av en skärpning på denna punkt?

- Torsten Örtengren:** Örtengren anser att det utan tvivel finns ett behov av skärpningen. Han säger att det mest dramatiska med förändringen dock är att det är högst en som får arbeta i verksamheten som kan sitta i styrelsen. Vi har redan tidigare varit tuffa, men nu kommer vi att bli tuffare än USA. I USA så finns det två skolor påpekar han. Den första säger att VD skall sitta i styrelsen medan den andra är benhård att han inte skall sitta i styrelsen. Han påpekar att det finns några argument emot detta. Det han syftar på är att det är VD som kan bolaget bäst. Han ställer sig frågan om det är rimligt att VDn skall lämna över så mycket ansvar till styrelsen. Vidare undrar Örtengren om det är rimligt att arbetstagarledamöter, ledningens representanter, är mer informerade om bolagets situation, utveckling och styrelsens arbete än VD själv. Men Örtengren tror att det är bra om VD deltar i styrelsearbetet oavsett om det är som ledamot eller föredragande i styrelsen.
- Björn Albrektsson:** Albrektsson tycker att det finns ett behov och framhåller att det ger bättre förutsättningar för välskötta bolag. Han frågade rakt ut vad börskontraktet egentligen är till för – och konstaterade att det finns för att sätta en lägsta nivå. Han menar att det är en indikation på hur kvalitén är och vad det är vi kräver utav bolagen. Om bolagen håller en högre kvalitet än det här så är alla glada.
- Olle Rossander:** Rossander anser att det är just detta att det trots allt finns en debatt i Sverige, och att det finns ett antal bolag med dominanta kontrollgivare. Dessa har inte alltid varit villiga att släppa in externa styrelseledamöter. Rossander tror att i dessa situationer kan ett sådant här regelverk vara fördelaktigt. Vidare anser han att detta skapar en smula insyn. Han anser att insyn är en nyckelfråga i det här sammanhanget och detta ökar förtroendet kraftigt, även då det handlar om insyn på en relativt banal nivå.

Bertil Fredriksson: Fredriksson anser att det absolut behövs en skärpning.

Gunnar Ek: Ek tycker att det finns ett behov och anser att skärpningen är enbart positiv. Vidare anser han att en anpassningsperiod är bra, vilket har skett i det här fallet. Han menar på att det inte är bra att påskynda förändringsprocesser i personsammanhang då det finns en risk att det uppstår motsatt effekt.

Karin Kronstam: Kronstam tycker att det är bra med skärpningen. Hon tycker dock att den är i snällaste laget. Hon tror att om bestämmelserna kring oberoende skulle utformas idag så hade de förmodligen varit strängare än vad som nu är fallet.

Sammanfattning: Alla respondenter är överens om att det finns ett behov av skärpningen.

4.9 Kommer skärpningen bidra till någon större ”omrörning i grytan” vad gäller sammansättningen av styrelserna?

Torsten Örtengren: Örtengren tror att det kommer att ske förändringar vad gäller styrelsesammansättningarna. Han är övertygad om att det kommer att komma in ledamöter i styrelserna som aldrig har suttit där innan. *Kommer detta inte vara negativt för starka ägare i börsbolagen som har långsiktiga motiv, vilket man vill öka?* Örtengren anser att det inte finns något som hindrar att en ägare har många representanter, då det exempelvis kan sitta åtta starka ägare och två oberoende ledamöter mot de starka ägarna vilket bara skulle bli en bra motvikt. Han säger vidare att det inte är 50 procent utav styrelsen som skall vara oberoende, utan styrelsen skall bestå utav den kompetens man behöver. Han säger att det kan vara bra med starka ägare. Örtengren menar på att det är till för att säkerställa lika behandling samt förtroendet och att detta inte kommer att påverka ägarstyrningen. *Finns det inga fördelar att ha med kund/leverantörs-perspektivet i styrelsen?* Han tycker att det kan vara okej med leverantörer i styrelsen, men de får inte vara någon dominans. När det gäller kunder i styrelsen menar han att det finns en stor nackdel eftersom de styrelseledamöterna som är kunder kan fatta beslut som gynnar dem.

Björn Albrektsson: Albrektsson tror inte några större förändringar kommer att ske. Han ser snarare att detta kan vara en startpunkt. Han säger att det är förmodligen inte regleringen som gör att det blir bättre, utan det faktum att man har börjat tänka på det. På en skala från 1 till 10 anser Albrektsson att det hamnar på någonstans kring tre. Han menar att detta här inte är lösningen, men kan vara en bidragande orsak till att vi snart skådar en sådan lösning.

Sophie N-Ekwall: N-Ekwall säger att hon tror det kan bli förändringar fast hon är något tveksam. Hon tror att det blir en förändring fast den blir inte isolerad. Hon anser att det idag är mer okej att ifrågasätta och vara kritisk mot

styrelsen, medan förr vad det mer att man accepterade vad styrelsen kom med. Hon tror att i ifrågasättandet kommer de oberoende styrelseledamöterna att ha stor betydelse och att just det är en del i förändringsprocessen som kan vara betydelsefull.

- Olle Rossander:** Rossander tror att det faktiskt inte kommer att bli någon ”omrörning i grytan”. Han tror att det bara kommer att ske marginella förändringar. Men är dock övertygad om att det kommer att bli mycket debatt kring det här, men att debatten kommer att hålla sig till styrelsens sammansättning snarare än förändring.
- Bertil Fredriksson:** Fredriksson tror helt klart att det kommer att ske förändringar i styrelserna. Han förmodar att vi kommer att få se mycket inför bolagsstämmorna i vår. Han menar på att de kommer att flytta fokus ifrån kvinnliga ledamöter till mer allmänna kvalitetskrav på ledamöterna. Han tycker vidare att det har varit mer debatt kring kvinnliga ledamöter än om kompetensen på ledamöterna, vilket egentligen är viktigast. Han tycker att det inte spelar någon roll om man har ”byxa” eller ”kjol”! Vidare säger han att det är bra att nya personer kommer in i bolagen med nya ögon.
- Gunnar Ek:** Ek tror att de flesta styrelser redan är anpassade till oberoendekraven och att det endast kommer att ske smärre förändringar. Han menar på att det hör till de normala rutinerna att byta ut ca en ledamot årligen och att det kommer att bli relativt lätt att byta ut en beroende ledamot och sätta in en ny oberoende. Men återigen anser Ek att svårigheten ligger i att hitta den rätta kompetensprofilen kombinerat med ett oberoende. Han berättar att Aktiespararna var först ut med rekommendationer om ägarstyrningspolicy vart därefter flera bolag har anammat detta. Ägarstyrningspolicyn har formellt ingen betydelse, men det har blivit ett önskemål ifrån ägarna. Ek anser att kravställandet via ägarstyrningspolicy ifrån ägarna är positivt för bolagen, dock skall ej styrelsernas handlingsfrihet minska alltför mycket.
- Karin Kronstam:** Kronstam bedömer att det förmodligen kommer att ske en marginella förändringarna i styrelsesammansättningarna. Hon tycker att det är bra att börsen går ut redan nu och begär in information vem som är beroende resp. oberoende i bolagens styrelser.
- Sammanfattning:** Cirka hälften av de intervjuade tror att förändringar kommer att ske i och med skärpningen av kraven. Tre menar att de förmodligen endast kommer att ske marginella förändringar. Endast en respondent svarade nej på frågan.

4.10 Sammanfattning av empiri

I detta kapitel har våra insamlade primärdata redovisats. Vi har behandlat frågor såsom; behovet av skärpningen, om det finns en problematik som rör börsbolagens styrelser, varför skärpningen av noteringskraven kommer just nu, vem som kommer att ha mest nytta av skärpningen, medias roll samt om respondenterna tror att det kommer att ske stora förändringar vad gäller styrelsesammansättningarna. Vi kommer i vår analys i kapitel fem att utgå ifrån vår empiri.

5 ANALYS

5.1 Oberoende

5.1.1 Den internationella debatten

Det har varit en allmän internationell debatt om att skärpa antalet oberoende styrelsemedlemmar. Detta har resulterat i att många länder runt om i Europa och övriga världen har infört krav på oberoende styrelsemedlemmar. Detta har skett för att säkerställa att aktieägarnas intressen tillvaratas. USA och Storbritannien har ett mera spritt aktieäggande än vad Sverige har. Detta har ansetts vara en av orsakerna till att man har skärpt kraven internationellt. På uppdrag av EU så utarbetades Winterrapporten. Dess syfte var att skapa en harmonisering mellan medlemsländerna vad gäller ”ägarstyrningsfrågor”. Även frågor kring oberoende ledamöter behandlades i rapporten. Professor Rolf Skog menar på att Sverige har passerat stadiet med de oberoende ledamöterna och att vi i Sverige istället för en diskussion om ett mer direkt aktieägarinflytande. Man har dock ändå valt att införa skärpta krav i Sverige på oberoende i styrelserummet för att minska de stora ägarnas kontroll. Man vill samtidigt främja ett aktivt och långsiktigt ägarskap vilket ofta kan åstadkommas genom att man har stora och starka ägare. I denna fråga anser Rossander dock att Stockholmsbörsen inte riktigt vet vad dom gör. Han tror att Stockholmsbörsen har känt sig pressade av de anglosaxiska länderna att agera då de redan utarbetat en rad rapporter såsom Higgs och Sarbanes-Oxley. Rossander menar här att man har glömt att anpassa kraven till de svenska förhållandena och i stället direktöversatt de anglosaxiska ländernas koder. På Stockholmsbörsen hävdar de att man inte har skärpt kraven på grund av påtryckningar utifrån, utan att det endast tillhör den normala revideringen. Albrektsson menar på att Stockholmsbörsen inte har hunnit agera och därför har tvingats reagera istället – vilket har visat sig i form av skärpningen i noteringskraven. De övriga respondenterna ansåg att den internationella utvecklingen och harmoniseringen har varit en starkt bidragande orsak till skärpningen.

5.1.2 Bolagets bästa – det viktigaste!

Att bolagets bästa skall gå i första hand är det ingen tvekan om. Många av våra respondenter menar på att vissa ledamöter har svårt att glömma vem som har ”satt” dom i styrelsen – vilket är en nödvändighet om man skall kunna utföra ett bra styrelsearbete som gynnar alla ägare. Vad gäller oberoendefrågan så anser majoriteten av respondenterna att det är nyttigt att få in oberoende ledamöter i styrelserna, men framhäver att det allra viktigaste är att det är kompetenta personer som blir invalda. I den svenska debatten har det pratats mycket om bristen på starka ägare. Trots att både ABB och Ericsson har stora ägare - Wallenbergs- och Handelsbankssfären – så har oegentligheter ändå kunnat ske. Detta är exempel på när de små aktieägarna kommer i kläm på grund av att några få utövar sin starka makt. Här kan man ifrågasätta likabehandlingen av aktieägarna samt om de driver bolaget till alla aktieägares fördel.

5.1.3 Någon förändring?

Vi frågade våra respondenter om de förmodade att det kommer att bli några större skillnader vad gäller styrelsesammansättningarna efter införandet av skärpningen och svaren vi fick varierade. Några av respondenterna tror att det endast kommer att ske marginella förändringar. De menade på att detta inte är hela lösningen på problemet men ett steg på vägen. I realiteten är redan många styrelser anpassade till de ”nya” kraven och det tillhör vanligheten att man byter ut en ledamot varje år vilket bidrar till att det inte kommer att ske några större förändringar gällande styrelsesammansättningarna. Rossander tror inte att skärpningen kommer att

medföra några stora förändringar, dock är han övertygad om att det kommer att skapa en hel del debatt. Då utbyte av ledamot sker kan man lika väl byta ut en beroende ledamot mot en oberoende tyckte vissa respondenter. Svårigheten ligger istället i att hitta någon med rätt kompetens ur skaran av lämpliga personer som det finns att välja mellan. Fredriksson menar på att man flyttat fokus från förra året, då det gällde kvinnliga ledamöter, till att i år mer handla om allmänna kvalitetskrav vilket han tycker är bra.

5.2 Förtroende

5.2.1 Återställa ett skadat förtroende

Det har i näringslivet förekommit händelser som har lett till att förtroendet för bolagen har skadats allvarligt. Rossander påpekar att det tar generationer att skapa ett förtroende medan det kan raderas på nolltid. Det är därför viktigt att man upprättar regler som förstärker förtroendet för bolagen då det i längden gynnar hela näringslivet. Det är viktigt att man kan garantera att aktieägarnas kapital förvaltas väl och inte försvinner genom oegentligheter, då dessa skulle kunna leda till att aktiemarknaden urholkas. Regeringen tillsatte av denna anledning en Förtroendekommission som fick till uppdrag att undersöka om en förändring av lagstiftningen eller nya regelverk var nödvändigt för att förstärka förtroendet. De allra flesta av våra respondenter ansåg att skärpningen är bra för börsbolagens förtroenden men tyckte samtidigt att kraven borde ha varit ännu hårdare för att vara tillfredsställande. Kronstam menade på att kompetensen är viktigare för att öka förtroendet än vad krav på oberoende styrelseledamöter är. Oavsett beroende eller oberoende så är de flesta av respondenterna eniga om att de som sitter som styrelseledamöter måste vara personer med stort civilkurage.

5.2.2 Blind tillit kan vara förrädiskt

Brytting har beskrivit olika former av tillit – bland annat nämner han att vår uppfattning om vissa chefer och deras agerande är att allt de gör uppfattas som korrekt trots att det finns signaler som tyder på att något är felaktigt. Detta kan betecknas som blind tillit vilket skapas genom acceptans istället för ifrågasättande. Detta kan utnyttjas av personer som sitter på höga positioner och innehar ett förtroende som kanske inte alltid är befogat. Skärpningen av kraven i noteringsavtalet innebär att styrelserna kommer att få fler oberoende styrelseledamöter vilka delvis har till uppgift att ifrågasätta styrelsens olika beslut för att se till att de verkligen gynnar bolaget och dess ägare.

5.2.3 Stockholmsbörsens försök att återfå förtroende?

Med anledning av all turbulens i näringslivet vilket har reducerat aktieägarnas förtroende för marknaden så har Stockholmsbörsen valt ”sin” väg att återupprätta detta. Genom att skärpa noteringskraven för att minimera riskerna för aktieägarna och för att förhindra oegentligheter har Stockholmsbörsen försökt återfå aktieägarnas förtroende för börsbolagen. Brytting menar att för att få en bra förutsägbarhet för vad som skall ske i framtiden är det viktigt att skapa insyn och kontroll. Detta har Stockholmsbörsen tagit fasta på genom att öka insynen via oberoendekraven för alla aktieägare och därmed givit dem större kontroll av företaget.

5.3 Kompetens

5.3.1 Kompetens och ifrågasättande

Flera av våra respondenter framhävde kompetensen hos styrelseledamöterna som en viktig förtroendefaktor, vilket man självfallet inte får glömma i debatten kring oberoende styrelseledamöter. Oavsett om en styrelseledamot är beroende eller oberoende så är kompetensen det

mest centrala för bolagets utveckling – det är även det viktigaste för ägarna och deras intressen. Ägarna vill naturligtvis att bolaget styrs så bra och effektivt som möjligt. En del av kompetensen ligger i att kunna och våga ifrågasätta, vilket kan vara lättare om man är oberoende. Det är viktigt att en styrelseledamot både besitter yrkesmässig kompetens såväl som personlig kompetens.

5.3.2 Svårigheter att hitta ”rätt” ledamöter inom vissa branscher

En svårighet många bolag kan uppleva är det faktum att Sverige är ett litet land och det kan uppstå problem inom vissa branscher vid rekrytering av styrelseledamöter som är både oberoende och kompetenta. Kretsen man har att välja ifrån är begränsad. Att hitta ledamöter i utlandet kan vara en möjlighet, dock måste då hela styrelsen prata engelska. Gunnar Ek påpekar att detta är en möjlighet för större bolag som agerar till största delen på den internationella marknaden och där koncernspråket redan är engelska.

Ett problem som finns i Sverige är att det i stort sett endast finns ett fåtal sfärer. Det är väldigt ovanligt att det sitter ledamöter från olika sfärer i samma styrelse. Detta på grund av att det är en konkurrenssituation och man vill ha en viss diskretion för att bibehålla företagsidéer och strategier – detta reducerar ytterligare rekryteringsbasen.

5.3.3 Kompetenskravlista

Det finns ingen kompetenskravlista på vad en styrelseledamot skall kunna eller vilka utbildningar han/hon bör ha genomgått – det finns endast krav på vad de inte skall vara enligt Aktiebolagslagen. Det vill säga; inte under 18 år, inte vara i konkurs, inte ha någon förmyndare och inte ha något näringsförbud.

USA ligger före Sverige i och med Sarbanes-Oxley Act som bland annat har tvingat fram detaljerade krav på redovisningskompetens i styrelserummet, och Storbritannien i och med Higgs rapport. Detta har satt press på hemmaarenan att man måste agera. Man kan ställa sig frågan hur mycket de internationella rapporterna kommer att färga av sig på Förtroendekommissionens rapport - vågar man gå sin egen väg eller vill man bara anpassa sig så gott det går till de internationella kraven.

5.4 Behov utav skärpningen

5.4.1 Är skärpningen tillräcklig?

Att det finns ett behov av skärpningen råder det ingen tvekan om bland våra respondenter. Det är den ökade insynen som är det viktiga i sammanhanget och som är tänkt att leda till att förtroendet skall öka menar Rossander. Kronstam anser dock att skärpningen är i det snällaste laget – man borde ha gått längre. Ek påpekar att andelen oberoende av det totala antalet ledamöter kommer att variera beroende på hur många som sitter i en styrelse. Om styrelsen endast innefattar fem personer så innebär kraven på två oberoende ledamöter att dessa kommer att utgöra 40 % av styrelsen vilket är en betydande andel och medför att dessa ledamöter får en stor portion makt att tillvarata. I denna fråga tror Rossander dock att det endast kommer att ske marginella förändringar vad gäller styrelsesammansättningarna. Men han tror snarare att det kommer att bli en het debatt kring styrelsernas sammansättningar än förändringar.

5.4.2 Noteringskraven – ett konkurrensmedel

En anledning till att börsen har valt att skriva in krav på oberoende ledamöter i noteringskraven istället för att låta bolagen själva reglera det kan vara det faktum att reglering förstärker

auktoriteten. På lång sikt är det mer fördelaktigt att ställa specifika krav då det leder till att marknaden blir mer stabil vilket är positivt ur ett förtroendeperspektiv. Självreglering är mer anpassningsbar än lagstiftning men behöver vissa påtryckningar. Detta har skett genom vissa skandaler i det svenska näringslivet. Stockholmsbörsen har justerat sina krav från att ha varit rådgivande till att bli tvingande – kraven har ändrats från *bör* till *skall*. På Stockholmsbörsen ser man noteringskraven som ett konkurrensmedel och anser sig inte påverkade av den internationella utvecklingen. Denna revidering genomförs för att vara ”up to date” samt för att locka till sig attraktiva bolag genom att försäkra sig om att de som noteras håller internationell standard.

5.4.3 Skall styrelseledamöterna verkligen vara oberoende?

Många respondenter ställde sig frågor såsom; Hur fritt skall man egentligen låta börsbolagen bestämma över sina styrelsesammansättningar? Skall en styrelseledamot verkligen vara oberoende? Sitter inte ledamöterna i styrelsen för att de är beroende av någon och kanske skall vara det? Om inte en ledamot sitter i styrelsen på grund av en huvudägare, skall han då anses som oberoende? Är han då inte beroende i förhållande till minoritetsägarna – någon har sett till att han/hon sitter där han/hon sitter! Dessa frågor är sådana som respondenterna ställt sig förundrade till och inte själva vet de exakta svaren till.

Många av våra respondenter anser att skärpningen av kraven är väl befogade med tanke på att alla aktieägare såväl stora som små har större möjligheter att göra sina röster hörda. Respondenterna menade dock på att det möjligtvis finns frågor som kan anses vara viktigare än just oberoendefrågan, exempelvis kompetens- och lämplighetskrav. Vem är det som säger att bara för att en ledamot är oberoende så duger han/hon till att sitta med i en styrelse? En respondent tyckte att det är fördelaktigt att ha med leverantörer/kunder i styrelsen, dock endast då det inte finns någon dominans. Men samtidigt är det ju en nackdel eftersom de styrelseledamöter som är kunder kan fatta beslut som bara gynnar dem. Klart är att det måste finnas en gräns för hur involverad personen ifråga får lov att vara för att inte försumma bolagets bästa.

5.4.4 Punkt ett i oberoendekraven

Första punkten i de skärpta kraven behandlar frågan hur många som får arbeta operativt i verksamheten samtidigt som han/hon sitter i styrelsen. Efter skärpningen så tillåts endast en person detta. Det var något som alla våra respondenter ansåg vara positivt – vissa uttryckte till och med en förhoppning om att det inte skulle finnas någon person som arbetade operativt som satt med i styrelsen.

6 SLUTSATSER

6.1 Slutsats

Vårt syfte med uppsatsen var att genom att intervjua ett antal sakkunniga om deras tankar och åsikter kring skärpningen i noteringsavtalet klargöra om det finns ett behov av denna skärpning. Med höstens skandaler färskt i bakhuvudet, exempelvis Skandia, så har vi tänkt att vår uppsats skall ge ett bidrag till den pågående debatt om förtroendet för näringslivet som äger rum i vårt samhälle.

Vår huvudfråga löd:

– *Finns det ett behov av oberoende styrelseledamöter för att öka förtroendet för börsbolagens styrelser?*

Efter en analys av vårt huvudproblem så fann vi en samstämmighet bland våra respondenter att skärpningen av kraven behövs. Oberoendebegreppet som gäller för en styrelseledamot kan dock anses en aning diffust enligt några respondenter. Vissa av respondenterna ställde sig frågan om inte alla är beroende på ett eller annat sätt och om man inte skall vara det!?

Vi undersökte huruvida våra respondenter trodde att skärpningen skulle bidra till en höjning av förtroendet. Majoriteten trodde att förtroendet definitivt skulle påverkas positivt, dock ansåg ett par stycken att skärpningen inte var tillräckligt ”hård”. De jämförde då med oberoendekraven i Higgs-rapporten.

Stockholmsbörsen hävdade att de inte känt sig tvingade till en skärpning av oberoendekraven på grund av den internationella debatten. Våra övriga respondenter trodde dock att Stockholmsbörsen möjligen kan ha känt sig tvingade att agera eftersom de inte har hunnit reagera.

Flertalet av våra respondenter tycker att medias roll angående de skärpta kraven har varit så gott som obefintlig. De menar på att media har ägnat sig åt skandalerna vilket mer har haft en mer indirekt betydelse i den allmänna debatten. De övriga tycker att det är media som har drivit fram det som har hänt. De menar på att det då har varit framförallt dagspressen som har tagit tag i det.

Efter att vi har studerat olika internationella rapporter såsom Higgs, Sarbanes-Oxley samt Winterrapporten kan vi tydligt se en trend att ägarstyrning och oberoendefrågor diskuteras hett i vår tid där förtroendet för företagen sviktar. Vi har en känsla av att Stockholmsbörsens krav till viss del är grundade utifrån dessa rapporter, dock har inte hänsyn tagits till de svenska förhållandena. Förtroendekommissionen arbetar för närvarande med att utveckla en rapport som är anpassad för svenska förhållanden. Men även denna är inte opåverkad av de internationella rapporterna men den kan förhoppningsvis ge en bättre vägledning för de krav som skall ställas på våra svenska företag. Vidare tror vi att noteringskraven som behandlar oberoende kan komma att utgöra underlag för en eventuell svensk uppförandekod då Stockholmsbörsen är Sveriges överlägset största börs och därmed har ett stort inflytande över det svenska näringslivet.

En majoritet av respondenterna ansåg att kompetensen är det allra viktigaste vid en rekrytering men att oberoende som ett komplement enbart är positivt ur aktieägarnas synvinkel. Det

är viktigt att en ledamot är väl insatt i styrelsens frågor och ansvarsområden. Skulle ett felaktigt beslut fattas är det viktigt att de inblandade ledamöterna har tillräckligt stort civilt ansvar för att stå för detta. Om de inte riktigt visste vad beslutet innebar eller vad det skulle leda till kan man ifrågasätta deras plats i styrelsen - då det verkar finnas brist på kompetens, tid eller opartiskhet. Vissa respondenter menade på att det är av stor vikt att en ledamot inte tar på sig fler uppdrag än att den kan göra ett fullgott arbete. Skulle ledamoten känna tidsbrist är det nödvändigt att han/hon avsäger sig sitt uppdrag. I dagsläget finns det ingen kompetenskravlista på vad för lägsta krav på kunskaper en styrelseledamot måste besitta för att vara lämplig för ett uppdrag. Som vi har tolkat våra respondenter finns det starka antydningar på att detta kanske varit ett viktigare krav att ställa än att skärpa oberoendet i noteringskraven.

Vad gäller styrelsesammansättningarna så menar en del av våra respondenter på att det inte kommer att ske några dramatiska förändringar – då många bolag redan är anpassade till kraven. Flera av de tillfrågade menade på att det troligtvis kommer att bli mer debatt än förändring av styrelsesammansättningarna. Vissa respondenter framhävde att de skärpta kraven kommer att ställa till problem eftersom det finns få ledamöter som är oberoende samtidigt som de har den kompetens som krävs.

En stor förändring i de ”nya” kraven är att endast en anställd får sitta med i styrelsen. Vissa av våra respondenter ville ha tuffare krav och inte låta någon anställd vara med i styrelsearbetet. Frågan som man kan ställa sig är om nu inte någon representant från verksamheten får sitta med i styrelsen, exempelvis VDn, som trots allt är en person som kan bolaget bäst samt dess situation och utveckling – försummar man då inte en stor kompetensresurs?

Alla respondenter var överens om att det är de mindre aktieägarna som kommer att ha störst nytta av skärpningen. Frågan är om dom är medvetna om skärpningen och om det spelar dem någon större roll? Småspararna är mest intresserade av att få så god avkastning som möjligt. De flesta köper inte aktier för att påverka några beslut, utan ser det bara som en ren investering. Det faktum att det sitter med oberoende ledamöter i styrelsen gör dem förmodligen varken från eller till.

6.2 Förslag till fortsatta studier

Då skärpningen av noteringsavtalet först börjar gälla alla börsbolag efter deras bolagsstämmor i vår eller senast 1 juli så vet man inte ännu hur styrelsesammansättningarna kommer att påverkas. Det kan vara ett intressant ämnesområde att undersöka hur detta utvecklas efter det att införandet har trätt i kraft fullständigt.

Ytterligare en intressant vinkel vore att undersöka hur majoritetsägarna ser på kravskärpningen samt att se om det avskräcker familjeföretag från att notera sig på börsen eftersom de då riskerar att tappa alltför mycket kontroll.

6.3 Egna reflektioner

När vi startade vårt uppsatsarbete så visste vi inte så mycket om styrelsesammansättningar och oberoendekraven. Nu när vi är inne i uppsatsens slutskede har vi tillgodogjort oss mycket kunskap genom artikelgranskningar samt intervjuer med sakkunniga att vi kan se ämnet ur ett större perspektiv. Vi hade som mål att se helheten kring oberoendefrågan men vi är väl medvetna om att det är mer komplext än vad vi i början insåg. När vi valde uppsatsämne kunde vi

aldrig förutse att det var eller skulle bli ett så högaktuellt ämne. Detta faktum gjorde uppsatsarbetet mer spännande men samtidigt fick vi en känsla av större press på att leverera ett bidrag till debatten.

Vi tycker att det är viktigt att det har kommit igång en diskussion om förtroendefrågor och att det har kommit krav liknande de i Higgs rapport om vad man kan göra för att förebygga bristande etik och moral i börsbolag. Men frågan är om det inte finns viktigare krav som Stockholmsbörsen kanske borde ha ställt innan oberoendekraven, exempelvis någon form av kompetenskrav.

Vi hoppas att med denna studie väcka intresset för ”ägarstyrningsfrågorna” - där oberoendekraven kommer in som ett sätt att styra företagen i en viss riktning eller för att agera på ett visst sätt.

När vi summerar upp vår undersökning kan vi tydligt se att det finns ett behov av skärpningen – dock har vi en känsla av att kraven inom snar framtid kommer att skärpas ytterligare.

7 KÄLLFÖRTECKNING

Tryckta källor

Litteratur:

- Backman, J. (1998). *Rapporter och uppsatser*. Lund: Studentlitteratur.
- Beckman, H & Sunesson, C. (2002). *Sarbanes-Oxley Act of 2002 – med fokus på revisorns rotation*. Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet.
- Dahmström, Karin. (1996). *Från datainsamling till rapport - att göra en statistisk undersökning*. Lund: Studentlitteratur.
- Stockholmsbörsen. (2003). *Börsregler 2003/2004*. Stockholm: Ekotryck.
- Holme, M & Solvang, B. (1991). *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur
- Jansson, Per-Ola. (1995). *Regelbildning på värdepappersmarknaden*. Stockholm: Juristförlaget.
- Jonsson, M. (2000). *Aktiemarknadsbolagens ansvar enligt Stockholms fondbörs inregistreringskontrakt och noteringsavtal*. Stockholm: Jure.
- Patel, R & Davidson, B. (1991). *Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Lund: Studentlitteratur
- Trost, Jan. (1997). *Kvalitativa intervjuer*. Lund: Studentlitteratur
- Rehnman, E. & B. Stymne. (1971). *Företagsledning i en föränderlig värld*. Stockholm: Aldus/Bonnier.

Artiklar:

- Albrektsson, B & Andreason, B. Näringsliv i väst. (hösten 1997).
- Almgren, J & Wahlberg, M. Svenska Dagbladet 2003-12-22. *Fackligt inflytande över börsbolagen kunde vara större.*
- Isaksson, Torbjörn. Dagens Industri 2003-11-15, *Erik Åsbrink fick betalt i optioner.*
- Johansson, Karin. Sydsvenska Dagbladet 2003-01-17. *Aktiespararnas vd välkomnar reglering.*
- Malmqvist, Peter. Dagens Industri 2003-01-29. *USA är ingen bra förebild i kampen mot börsrötan.*

- Nachemson-Ekwall, Sophie. Affärsvärlden. (2003, oktober, 8) *Huggsexa om näringslivets grundlag.*
- Rosell, Annika. Öhrling PricewaterhouseCoopers Agenda. (2003:1) *Inga större förändringar för det svenska regelsystemet.*
- Skog, Rolf. FAR INFO nr 10, 2002. *Etik- och förtroendekommissionen.*
- Skog, Rolf. FAR INFO nr 11, 2002. *Corporate governance – den internationella utvecklingen.*
- Styrelseakademien. *Vägledning till god styrelsesed.*
- Svedbom, Anna. Dagens Industri 2003-01-22. *Londonbörsen kräver oberoende styrelser.*
- Svedbom, Anna. Dagens Industri 2003-09-09. *Förtroende är oerhört viktigt.*
- Wennberg, Inge. Balans, nr 12. 2002. *Förtroende – det krävs mer för att få det idag.*
- Åsbrink, Erik. Dagens Nyheter 2003-11-09. *Goda lagar kan hålla djungeln borta.*
- Dagens Industri 2003-10-27. *Krishantering viktigaste kunskapen för VD.*
- Dagens Industri 2003-11-19. *Lagen är bara början.*
- Dagens Industri 2003-11-29. *Rydén till angrepp mot institutionerna.*

Rapporter

- Beckman & Sunesson. (2002). Sarbanes-Oxley Act of 2002 – med fokus på revisorns rotation
- Brytting, Tomas. (Mars 2003). *Förtroendebegreppet i företagsekonomin – Akademin för etik i arbete.*
- Higgs, Derek. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors.*
- Petrelius, Pernilla. (2003). *“Old boys’ network” - Hur sociala faktorer i rekrytering – och urvalsprocesser leder till homogena företagsledningar och styrelser.*

Internetlänkar

- www.njka.se 2003-11-15
- www.sou.gov.se 2003-11-20
- www.ashursts.com 2003-12-01

- www.sverigesinformationsforening.se 2003-12-08

Muntliga källor

- Albrektsson, Björn, 2003-12-03
- Ek, Gunnar, 2003-12-12
- Fredriksson, Bertil, 2003-12-09
- Kronstam, Karin, 2003-12-16
- Nachemson-Ekwall, Sophie, 2003-11-28
- Rossander, Olle, 2003-11-25
- Söderbergsseminariet 2003-11-18. Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet. Olle Rossander.
- Örtengren, Torsten, 2003-11-26

Bilaga 1

Uppsatsens ämnesbeskrivning

Alla bolag som ämnar bli noterade på Stockholmsbörsen måste skriva under ett noteringsavtal. I noteringsavtalet beskrivs vilka lagar och regler man som börsnoterat bolag måste följa för att inte riskera att bli avnoterade. Från och med 1 juli, 2003 infördes skärpta krav i noteringsavtalet. En nyhet som kom i och med skärpningen var att börsen numera ställer krav på *oberoende ledamöter** i styrelsen. Denna nya regel var tvingande direkt för bolag som noterades efter 1 juli, 2003. För redan noterade bolag så är kravet att vid bolagsstämman 2004 eller senast 1 juli, 2004 ha uppfyllt anspråken på oberoende ledamöter i styrelsen.

”De skärpta kraven”

1. För att styrelsen skall kunna utöva sin kontrollerande funktion avseende hur verksamheten i bolaget bedrivs får högst en stämموald styrelseledamot arbeta operativt i den löpande verksamheten. Detta gäller oavsett om ledamoten är ordinarie eller suppleant. Detta innebär att det inte längre är möjligt att exempelvis både VD och forskningschef sitter i styrelsen.
2. För att styrelsen skall ha en självständig ställning gentemot bolaget i övrigt måste mer än hälften av de stämموalda styrelseledamöterna utgöras av ledamöter som är oberoende i förhållande till bolaget. Oberoendet kan ifrågasättas om en styrelseledamot har omfattande ekonomiska mellanhavanden med bolaget och om ledamoten är anställd i ett närstående bolag. Ledamoten får exempelvis inte vara leverantör, kund eller uppdragstagare hos bolaget. Med närstående bolag menas företag där bolaget har minst 10 procent av aktierna eller rösterna.
3. För att säkerställa likabehandling av aktieägarna skall det normalt finnas minst två stämموalda styrelseledamöter som är oberoende av bolagets större aktieägare. Dessa ledamöter skall ingå i den krets av oberoende styrelseledamöter som nämns under punkten 2. minst en av dessa två måste ha erfarenhet av de krav som ställs på ett börsnoterat bolag, dvs. ha arbetat minst ett år i ledningen eller styrelsen för ett bolag noterat på Stockholmsbörsen under de senaste treårsperioden eller vunnit motsvarande kunskap och erfarenhet på annat sätt.

Intervjuguide

1. Hur skulle Du vilja definiera en oberoende styrelseledamot?
2. Anser Du att en styrelseledamot *är* oberoende om han lever upp till de krav som ställs i Noteringskraven?
3. Upplever Du att det finns en problematik rörande oberoendet i börsbolagens styrelser? Diskutera/utveckla!
4. Varför tror Du att skärpningen införs i Noteringskraven just nu?
5. Tror Du att förtroendet för börsbolagen kommer att öka i och med att det ställs krav på fler oberoende ledamöter?
6. Vem/vilka anser Du kommer att ha mest nytta av denna skärpning?
7. Vilken roll anser Du att media har haft angående skärpning?
8. Anser Du att det finns ett behov av införandet av denna skärpning? Om ja, varför?
9. Tror Du att skärpning kommer att bidra till någon större ”omrörning i grytan” vad gäller sammansättningen av styrelserna?