

Juridiska Institutionen  
Handelshögskolan  
vid Göteborgs Universitet

Tillämpade studier  
20 poäng, HT 2001

# **CORPORATE GOVERNANCE**

- **EN KOMPARATIV OCH RÄTTSEKONOMISK STUDIE UR ETT  
ÄGARSTYRNINGSPEKTIV**

Maria Eriksson

Anna Trulsson

Handledare:  
Rolf Dotevall

## **Sammanfattning**

Debatten kring corporate governance problematiken är synnerligen ett mycket aktuellt ämne både internationellt och nationellt. Corporate governance kan definieras som ett system för kontroll och styrning av aktiebolag och rör främst förhållandet mellan aktieägarna och bolagets ledning. I Sverige översätts begreppet närmast med ägarstyrning. Debatten tar främst sikte på kontroll och styrningssystem i stora publika bolag eftersom det är här separationen av ägarfunktionen och ledningsfunktionen är tydligast. Uppdelningen kan leda till en intressekonflikt mellan bolagsledningen och aktieägarna vilket resulterar i ett behov för aktieägarna att kontrollera bolagsledningen.

Corporate governance har traditionellt sett associerats med principal- agent problematiken. Investerare (principaler) engagerar ledamöter (agenter) att leda bolaget å deras vägnar. Men problemet ligger i att investerarnas och ledamöternas intressen skiljer sig åt, varvid corporate governance handlar om sättet att samordna de två parternas intressen så att det tillförsäkras att bolaget drivs i investerarnas intresse. Detta för att minska agentkostnaderna som kan uppstå som en följd av separationen mellan ägande och ledningsfunktionerna samt genom den kontroll som krävs då ledningen inte agerar i enlighet med sitt uppdrag. I den aktuella debatten har resonemangen rört vad som skall anses vara bolagets syfte och vilka intressen bolaget skall tillgodose. Ett vidare perspektiv har ålagts det traditionella syftet att bolaget skall handla i aktieägarnas intresse genom att föreslå att bolaget även har ansvar gentemot andra intressenter såsom de anställda, kunder, borgenärer, leverantörer etc. Denna syn ålägger ett perspektiv som innebär att bolagets välfärd och utveckling är beroende av en utveckling av långsiktiga relationer, pålitlighet samt förtroende. Att iaktta ansvaret gentemot dessa segment bör å ena sidan ligga i bolagets intresse för att skapa en hållbar utveckling. Å andra sidan kan dessa skyldigheter gentemot andra än aktieägarna skapa konflikter gentemot bolagets syfte att vara vinstmaximerande. De två olika koncept som här ställs mot varandra är aktieägarnas målsättning att maximera värdet och förtjänsterna genom att allokerar resurser, skapa hög produktivitet och dynamisk effektivitet samt de andra intressenternas mål och vidare perspektiv att exempelvis skapa intresserade arbetstagare, större marknadsandel och tillväxt i handelsrelationerna.

Utformningen av corporate governance regleringen kopplas ofta samman med bolagsledningsstrukturen och ledningsorganens funktioner. Inom ramen för bolagsrätten uppställs två typer av bolagsrättsliga system. Man skiljer mellan dualistiska och monistiska system. I ett dualistiskt system är styrelsen tudelad och består av ett kontrollerande och ett ledande organ. Ett typiskt exempel härpå är det tyska bolagsrättsliga systemet. Den svenska, brittiska och amerikanska bolagsrätten bygger istället på den monistiska modellen där styrelsen är ett enhetligt organ. I praktiken ligger dock Sverige någonstans mitt emellan dessa två former av system till följd av att ledningsfunktionen i publika noterade bolag alltid är tudelad mellan styrelsen och den verkställande direktören. En adekvat fråga att ställa är betydelsen av klassificeringen i monistiska och dualistiska system till följd av att skillnaderna dem emellan i praktiken är små.

För att beskriva maktfördelningen mellan bolagsorganen talar man om ytterligare två system: hierarkiskt eller icke hierarkiskt. Det hierarkiska systemet innebär att bolagsstämman, dvs de samlade aktieägarna, utgör det högsta beslutande bolaget vilket medför en lydnadsplikt för styrelsen i förhållande till stämman och en lydnadsplikt för den verkställande direktören i förhållande till styrelsen och stämman. Det hierarkiska systemet medför härvid även en direktiv rätt för överordnat organ till underordnat. Det hierarkiska systemet medför att rösträtten är aktieägarnas viktigaste redskap för att utöva inflytande i bolaget. Dock ligger ett stort problem i the shareholder passivity problem, som innebär att stora delar av aktieägarna endast innehar sina aktier utan att utnyttja sina rättigheter. Ett skäl därtill kan vara att den tid och de kostnader som en bolagsstämma innebär för en aktieägare, inte står i motsvarighet till det inflytande som rösträtten ger. Lösning på detta problem kan eventuellt tillgodoses genom aktieägarnas ovillkorliga rätt att företrädas genom ombud, on-line bolagsstämmor, poströstning etc. Ytterligare ett problem som hänger samman med rösträtten och bolagsstämman är rösträttsdifferensernas vara eller icke vara.

Aktieägarnas roll i utövandet av god corporate governance flitigt debatterats. Betydelsen av att stora institutionella investerare, skall ta ett större ansvar för styrningen och kontrollen av bolaget har även varit omdiskuterat eftersom deras ansvarstagande har stor betydelse för hela företagets utveckling och inte bara för dess egna finansiella investeringar. Den rådande ägarstrukturen har även betydelse för de skillnader i engagemanget och deltagandet i kontrollen av bolagets ledning som finns. I Storbritannien och USA härleds stora delar av ägandet till institutionella investerare, men med skillnaden att USA har en mycket större andel privata ägare än Storbritannien. I dessa länder spelar de institutionella ägarna en mycket stor roll. Så är dock inte fallet i vissa andra länder där ägandet är mer spritt. Skillnaderna mellan spritt och koncentrerat ägande tar sig tydligt uttryck i vart kontrollmakten är placerad. Spritt ägande ger upphov till ett outsider system där kontrollen främst sker på marknaden och via de institutionella ägarna och koncentrerat ägande till ett insider system där kontrollmekanismerna främst garanteras genom lagstiftning.

Ägarstrukturen och ledningsorganens organisation påverkar starkt på vilket sätt bolag styrs och kontrolleras. Detta kan urskiljas på många sätt: tex genom flödet av information som investerarna erhåller samt möjligheterna för investerarna att ingripa i ledningen av bolaget. För att aktieägarna skall kunna kontrollera bolagsledningen och därigenom nedbringa bolagets agentkostnader är en tillräcklig insyn i bolaget en förutsättning. Den enskilde aktieägaren har rätt till information som är nödvändig för att kunna utnyttja sin rösträtt på ett välgrundat beslut. Tillika har exempelvis i Sverige varje aktieägare en frågerätt på bolagsstämman och kan begära upplysningar. Den viktigaste informationsrätten i Sverige är dock att ta del av bolagets finansiella rapporter, varvid revisorn kan vara till stor hjälp. Omfattningen av revisorns roll skiljer sig åt i ett komparativt perspektiv och de angloamerikanska länderna påpekar framförallt vikten av inrättandet av revisionskommittéer.

Möjligheten för aktieägarna att inför domstol föra talan om skadeståndsansvar för att hålla bolagsledningen ansvarig för sitt agerande kan ses som en yttersta åtgärd för att kontrollera

bolagsledningen och minska bolagets agentkostnader. Möjligheterna för aktieägare att väcka skadeståndstalan mot bolagsledningen i eget eller i bolagets namn samt betydelsen och den verkliga effekten av en sådan talan, skiljer sig starkt åt i de jämförda länderna.

Sammanfattningsvis kan sägas att till följd av bolagsstrukturernas och bolagsorganisationens vida betydelse samt till följd av de stora skillnaderna som finns länder emellan, skiljer sig behoven av vidare corporate governance reglering sig åt. Relationerna i och kring bolaget påverkas starkt av det regelmässiga ramverk varinom bolagen agerar varvid det är av största vikt att upprätta effektiva och adekvata regler. Bolagets förutsättningar förändras ständigt varvid det är av största vikt att reglerna som uppställs är flexibla. Debatten som har förts kring upprättandet av ett gemensamt regelsystem måste därför ses mot bakgrund av detta flexibilitetskrav för att ha någon som helst effektivitet.

**Förkortningar**

ABF	Aktiebolagsförordningen
ABK	Aktiebolagskommittén
ABL	Aktiebolagslag (1975:1385)
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz vom 6. September 1965
ALI	The American Law Institut
BFL	Bokföringslag (1976:125)
BGB	Bürgerliches Gezetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshof in Zivilsachen amtliche Sammlung
CA	Companies Act 1985
CalPERS	Calefornia public Employees' Retirement System
CGCL	Calefornia General Corporation Law
DGCA	Delaware General Corporation Law
DTI	Department of Trade and Industry
EES	Europeiska Ekonomiska Samarbetet
FAR	Föreningen Auktoriserade Revisorer
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgezetzbuch
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
MBCA	Model Business Corporation Act
NTS	Nordisk tidsskrift for selskabsret
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
PRV	Patent- och registreringsverket
PVC	Värdepapperscentralen
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act (1984)
Sec.	Section
SkL	Skadeståndslagen
SOU	Statens offentliga utredningar
Tabel A	The Companie (Tabel A) Regulations (1985)
v.	versus
VD	verkställande direktör
ÅRL	Årsredovisningslag (1995:1554)

## INNEHÅLL

<b>Sammanfattning</b>	<b>2</b>
<b>Förkortningar</b>	<b>5</b>
<b>Innehållsförteckning</b>	<b>6</b>
<b>DEL I: INLEDNING</b>	<b>11</b>
<b>1. Inledning</b>	<b>12</b>
<b>1.1 Bakgrund</b>	<b>12</b>
<b>1.2 Syfte och problemställning</b>	<b>13</b>
<b>1.3 Avgränsning</b>	<b>14</b>
<b>1.4 Metod och disposition</b>	<b>15</b>
<b>1.5 Material</b>	<b>15</b>
<b>1.6 Definitioner och förklaringar</b>	<b>16</b>
<b>DEL II: DEN ALLMÄNNA BAKGRUNDEN</b>	<b>17</b>
<b>1. Vad menas med corporate governance?</b>	<b>18</b>
<b>1.1 Corporate governance och dess förhållande till bolagsrätten</b>	<b>18</b>
<b>1.2 En definition av begreppet</b>	<b>18</b>
<b>1.3 Betydelsen av corporate governance</b>	<b>19</b>
<b>1.4 Den aktuella corporate governance problematikens uppkomst</b>	<b>19</b>
<b>1.5 Organisationer som arbetar med corporate governance</b>	<b>20</b>
<b>1.6 OECD och dess riktlinjer</b>	<b>21</b>
1.6.1 The rights of shareholders	22
1.6.2 The equitable treatment of shareholders	22
1.6.3 The role of stakeholders in corporate governance	22
1.6.4 Disclosure and transparency	23
1.6.5 The responsibilities of the board	23
<b>1.7 Sammanfattning</b>	<b>24</b>
<b>2. Ägarstyrningens teoretiska utgångspunkter</b>	<b>25</b>
<b>2.1 Olika typer av analysmetoder</b>	<b>25</b>
2.1.1 Rättsdogmatisk- och ekonomisk analysmetod	25
2.1.2 Rättsekonomisk analysmetod	25
<b>2.2 Rättsekonomins förhållande till aktiebolagsrätten</b>	<b>26</b>
<b>2.3 Rättsekonomiska teorier inom ramen för aktiebolagsrätten</b>	<b>27</b>
2.3.1 Separation mellan ägande och kontroll	27
2.3.2 Theory of firm	27
2.3.3 Transaktionskostnader	28
2.3.4 Principal- agent teorin och agentkostnader	28
2.3.5 Adverse selection och Moral hazard	29
2.3.6 Olika intressenter och intressen i aktiebolaget	30
2.3.6.1 Olika intressenter i bolaget	30
2.3.6.2 Aktieägarna som primära intressenter i bolaget	32

2.3.6.3 <i>Intressekonflikten mellan ägare och ledning</i>	33
2.3.7 <i>Ledningens uppdrag och lojalitetsplikten</i>	33
<b>2.4 <i>Sammanfattning</i></b>	<b>34</b>
<b>DEL III: DET BOLAGSRÄTTSLIGA SYSTEMET</b>	<b>36</b>
<b>1. Inledning till olika bolagsrättsliga strukturer</b>	<b>37</b>
<b>1.1 <i>Olika bolagsrättsliga strukturer</i></b>	<b>37</b>
<b>1.2 <i>Bolagsorganen och kontrollmekanismerna</i></b>	<b>37</b>
<b>2. Det svenska bolagsrättsliga systemet</b>	<b>38</b>
<b>2.1 <i>Inledning</i></b>	<b>38</b>
<b>2.2 <i>Bolagets organisation</i></b>	<b>38</b>
2.2.1 <i>Monistiskt system</i>	38
2.2.2 <i>Hierarkiskt system</i>	38
<b>2.3 <i>Bolagsorganen</i></b>	<b>39</b>
<b>2.4 <i>Aktieägarna</i></b>	<b>39</b>
2.4.1 <i>Ägarstrukturen</i>	39
2.4.2 <i>Ägarkoncentrationen</i>	40
2.4.3 <i>Faror som finns med den nya ägarbilden</i>	41
<b>2.5 <i>Stämman</i></b>	<b>41</b>
2.5.1 <i>Rätt att delta</i>	42
<b>2.6 <i>Styrelsen</i></b>	<b>44</b>
2.6.1 <i>Styrelsens sammansättning</i>	45
2.6.2 <i>Styrelsens uppgifter</i>	45
2.6.3 <i>Styrelsens beslutsfattande och övergripande beslutsprincip</i>	46
2.6.4 <i>Styrelseordföranden</i>	47
2.6.5 <i>Styrelsens skyldighet att skaffa bolagsstämmans samtycke vid extraordinär förvaltningsåtgärd</i>	47
<b>2.7 <i>Den verkställande direktören</i></b>	<b>48</b>
2.7.1 <i>Den verkställande direktörens ansvar för den löpande förvaltningen</i>	49
<b>2.8 <i>Förhållandet mellan styrelsen och VD</i></b>	<b>49</b>
2.8.1 <i>Styrelsens övervaknings- och tillsynsplikt</i>	50
2.8.2 <i>Styrelsens rätt till information</i>	51
<b>2.9 <i>Bolagsledningens kompetensöverskridande</i></b>	<b>51</b>
2.9.1 <i>Behörigheten och befogenheten att företräda bolaget</i>	51
<b>2.10 <i>Bolagsledningens lojalitetsplikt</i></b>	<b>52</b>
2.10.1 <i>Den allmänna lojalitetsplikten</i>	53
2.10.2 <i>Generalklausulen och likhetsprincipen</i>	54
2.10.3 <i>Lojalitetspliktens giltighetstid</i>	55
2.10.4 <i>Förbud mot självkontrahering</i>	55
2.10.5 <i>Tystnadsplikt</i>	55
2.10.6 <i>Utnyttjande av affärsmöjlighet</i>	56
2.10.7 <i>Konkurrerande verksamhet</i>	56
2.10.8 <i>Styrelseuppdrag i flera styrelser</i>	57
<b>2.11 <i>Revisorn</i></b>	<b>57</b>
2.11.1 <i>Revisorns roll och uppgifter</i>	57
2.11.2 <i>Finansiella rapporter</i>	58
2.11.3 <i>Revisionskommittéer</i>	59
<b>2.12 <i>Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism</i></b>	<b>60</b>
<b>2.13 <i>Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism</i></b>	<b>61</b>

<b>2.14 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>61</b>
2.14.1 Allmänt Skadeståndsansvaret	61
2.14.2 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget	63
2.14.2.1 Ansvaret för styrelseledamot för felaktiga beslut i affärsverksamheten	64
2.14.2.2 Ansvaret för felaktigt eller bristfälligt beslutsunderlag	65
2.14.2.3 Skyldighet att vägra verkställa beslut av överordnat bolagsorgan	65
2.14.2.4 Ansvarsfördelningen mellan styrelseledamöterna	65
2.14.2.5 Särskilt om ansvaret för den verkställande direktören	66
2.14.2.6 Betydelsen av meddelad ansvarsfrihet	66
2.14.2.7 Revisorns ansvar gentemot bolaget	67
2.14.2.8 Preskriptionstider för skadeståndstalan	68
2.14.3 Bolagets ansvar för skada vållad av styrelseledamot eller verkställande direktör	69
2.14.4 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man	69
2.14.4.1 Omedelbar och medelbar skada	70
2.14.4.2 Indirekt eller medelbar skada	70
2.14.4.3 Argument för aktieägares rätt att kräva skadestånd för medelbar skada	71
2.14.5 Talans väckande	72
2.14.6 Rättegångskostnader	73
<b>3. Det tyska bolagsrättsliga systemet</b>	<b>74</b>
<b>3.1 Den formella organisationen av bolagsledningen</b>	<b>74</b>
3.1.1 Dualistiskt system	74
3.1.2 Icke-hierarkisk struktur	74
<b>3.2 Ägarstrukturer</b>	<b>75</b>
<b>3.3 Bolagsstämman</b>	<b>75</b>
<b>3.4 Bolagsledningen</b>	<b>76</b>
3.4.1 Aufsichtsrat	76
3.4.2 Vorstand	76
3.4.3 Förhållandet mellan Vorstand och bolagsstämman	77
3.4.4 Förhållandet mellan Vorstand och Aufsichtsrat	77
3.4.5 Vorstands och Aufsichtsrats rätt till information och inspektion	78
3.4.6 Lojalitetsplikten- i vems intresse skall bolagsledningen handla?	80
3.4.6.1 Likhetsprincipen och generalklausulen	80
3.4.6.2 Tystnadsplikt	81
3.4.6.3 Konkurrensförbud och förbud att utnyttja affärsmöjlighet	81
3.4.6.4 Förbud mot självkontrahering	82
<b>3.5 Revisorn</b>	<b>82</b>
3.5.1 Särskild undersökning	83
<b>3.6 Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>83</b>
<b>3.7 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>84</b>
<b>3.8 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>85</b>
3.8.1 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget	85
3.8.1.1 Revisorns skadeståndsskyldighet gentemot bolaget	86
3.8.2 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man	86
3.8.2.1 Intressekonflikt mellan tillsynsorganet och dess huvudmän	86
3.8.2.2 Omedelbar/direkt skada	86
3.8.2.3 Derivat talan	87
3.8.2.4 Betydelsen av beslut om ansvarsfrihet	87



<b>4. Det brittiska bolagsrättsliga systemet</b>	<b>89</b>
<b>4.1 Bolagsrättslig bakgrund</b>	<b>89</b>
4.1.1 Cadbury- Greenbury- och Hampelutredningarna	89
4.1.2 Bolagets organisation	90
<b>4.2 Aktieägarna</b>	<b>90</b>
<b>4.3 Bolagsstämman</b>	<b>91</b>
4.3.1 Aktieägarresolutioner	91
4.3.2 Kompetensfördelningen mellan stämman och the board of directors	92
<b>4.4 Bolagsledningen – The board of directors</b>	<b>92</b>
4.4.1 The directors	93
4.4.2 Managing directors	94
4.4.3 Verksamhetsföremålets betydelse för directors befogenhet	94
4.4.4 Lojalitetsplikten för director och managing director	94
4.4.4.1 <i>Fiduciary duties</i>	95
4.4.4.2 <i>Duties of skill and care</i>	95
4.4.4.3 <i>Att bedriva en med bolaget konkurrerande verksamhet eller utnyttja affärsmöjlighet</i>	96
<b>4.5 Revisorn</b>	<b>97</b>
<b>4.6 Olika typer av kommittéer som kompletterar bolagsledningen</b>	<b>97</b>
4.6.1 Revisionskommittéer	97
4.6.2 Ersättningskommittéer	98
<b>4.7 Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>98</b>
<b>4.8 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>99</b>
4.8.1 Kommunikation mellan ägare och styrelsen utanför bolagsstämman	99
<b>4.9 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism</b>	<b>100</b>
4.9.1 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget	100
4.9.2 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man	100
4.9.2.1 <i>Ersättningsmöjligheten för medelbar skada</i>	100
4.9.2.2 <i>Ren förmögenhetsskada vid utomobligatoriska förhållanden</i>	101
4.9.2.3 <i>Ansvar för oriktiga uppgifter lämnade i emissionsprospekt</i>	102
4.9.3 Revisorns skadeståndsskyldighet	102
<b>5. Det amerikanska bolagsrättsliga systemet</b>	<b>104</b>
<b>5.1 Inledning</b>	<b>104</b>
5.1.1 Bolagets organisation	104
<b>5.2 Ägarstrukturen</b>	<b>104</b>
<b>5.3 Bolagsstämman</b>	<b>105</b>
5.3.1 Bolagsstämman och dess kompetensfördelning gentemot styrelsen	106
<b>5.4 Styrelsen</b>	<b>107</b>
5.4.1 Den formella organisationen	107
5.4.2 Styrelseval	107
5.4.3 Cumultativ- och staggered voting	108
5.4.4 Syftet med verksamheten	109
5.4.5 Gränsen för bolagsledningens delegation av förvaltningsuppgifter och bolagsledningens tillsynsplikt	109
5.4.6 Lojalitetsplikten	110
5.4.6.1 <i>The duty of care</i>	110
5.4.6.2 <i>The Business Judgement Rule</i>	111
5.4.6.3 <i>Förhållandet mellan the duty of care och the business judgement rule</i>	112

5.4.6.4 <i>Securities Acts betydelse för lojalitetsplikten</i>	112
5.4.6.5 <i>Förbud mot självkontrahering</i>	112
5.4.6.6 <i>Ansvar vid utnyttjade av inside information</i>	113
5.4.6.7 <i>ledamots ansvar för utnyttjande av affärsmöjlighet inom bolagets verksamhetsområden</i>	113
5.4.6.8 <i>Konkurrerande verksamhet</i>	113
5.4.6.9 <i>Uppdrag i flera bolag</i>	114
<b>5.5 <i>Olika typer av kommittéer som kompletterar bolagsledningen</i></b>	<b>114</b>
<b>5.6 <i>Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism</i></b>	<b>114</b>
<b>5.7 <i>Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism</i></b>	<b>115</b>
<b>5.8 <i>Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism</i></b>	<b>115</b>
5.8.1 <i>Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget</i>	115
5.8.2 <i>Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man</i>	116
5.8.2.1 <i>Derivat talan</i>	116
5.8.2.2 <i>Omedelbar skada</i>	117
5.8.2.3 <i>Litigation committees</i>	118
<b>DEL IV: KOMPARATION OCH ANALYS</b>	<b>119</b>
<b>1. Komparation och analys</b>	<b>120</b>
1.1 <i>Inledning</i>	120
1.2 <i>Bolagsstrukturens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter</i>	120
1.3 <i>Ägarstrukturens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter</i>	122
1.4 <i>Rösträttens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter</i>	123
1.5 <i>Informationsrättens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter</i>	126
1.6 <i>Skadeståndstalans betydelse för kontrollmöjligheter</i>	126
1.7 <i>Betydelsen av kontrollmekanismerna</i>	128
<b>2. Avslutning</b>	<b>130</b>
<b><i>Källförteckning</i></b>	<b>132</b>

## DEL I: INLEDNING

# 1. Inledning

## 1.1 Bakgrund

Företagens välbefinnande och effektivitet är en grundläggande bas för den globala ekonomin och utvecklingen i samhället i stort. När handelshinder faller, marknader expanderar, informationen flödar och restriktioner om investeringar helt försvinner, blir det lättare för folk att investera i nationella och internationella bolag. Genom den alltjämt tilltagande globaliseringen av ekonomin skapas förutsättningar för större omsättning av kapital. Kapitalet är dock inte längre tålmodigt eftersom investerarna ständigt söker efter investeringsmöjligheter runt om i världen. Där det är mest fördelaktigt väljer investerarna att satsa sina pengar. Därför är det viktigt att skapa långsiktiga relationer till investerarna genom att uppställa vidsträckta och goda överenskommelser, vilket i förlängningen kan leda till stärkt konkurrens.

Företag existerar och agerar inom juridiskt och politiskt uppställda ramar, och därför är det av största vikt att bästa möjliga regelverk utformas. Hur detta skall uppnås och hur företag skall styras är kärnfrågan i corporate governance teorier. Corporate governance har kommit att bli en fråga med världsvid aktualitet och omfattning. Vad som menas med corporate governance är ständigt föremål för debatt, men kortfattat kan begreppet definieras som ett system för kontroll och styrning av aktiebolag. Debatten rörande styrelsens roll, sammansättning och plikter samt vilka aktieägarnas rättigheter, de anställdas rättigheter och andra tredje mäns rättigheter är, samt på vilket sätt dessa olika intressenter samverkar inom ett företag väcker grundläggande frågeställningar om strukturen och processerna av bolagets interna styrning. En fara är att corporate governance endast ses som regler för bolagsstrukturer och processer. Problematikens kärna vidrör dock större perspektiv än så. Corporate governance problematiken inbegriper alla förhållanden mellan företagsledningen, styrelsen, aktieägarna och andra intressenter såsom tex anställda och kommunen. Tillika inbegriper problematiken förhållandena företag emellan. Kvaliteten av företagsledningen är direkt relaterad till det politiska spelrummet och därför är det av största vikt att det uppställs adekvata regler härför.

Det finns ingen tvekan om att olika synvinklar kan åläggas hur dessa frågor bäst skall lösas. Svaren ges utifrån olika kulturella skillnader, moraliska och historiska hänsyn samt olika teoretiska teoribildningar. Staten spelar en stor roll i utvecklandet av regelverk inom vilka företagen verkar och uppställs inga klara regler och normer kan man inte heller räkna med att företagen kan styras effektivt utan problem. Det finns flera skäl till varför man skall bry sig om kvalitén på corporate governance. God företagsledning krävs för det första för att bygga upp förtroendet för marknaden och effektiva finansiella marknader för varje land och möjligheter för företag att kunna attrahera kapital. För det andra är utvecklandet av god corporate governance struktur av betydelse för att investerare skall kunna utvärdera alternativa investeringsmöjligheter och finna de mest lönsamma. Förtroendet för marknaden och företagen byggs upp genom skapandet av ett regelverk som uppställer legala rättigheter och möjligheter för olika parter och ett system där sanktioner uppställs för överträdelser. Konsekvenserna av dålig företagsledning och styrning av företag kan i förlängningen leda till

skada för den nationella ekonomin och i slutändan även rubba säkerheten i den internationella ekonomiska stabiliteten. De finansiella kriserna bla i Asien och Ryssland som delvis grundades på otillräckliga ledningsstrukturer vilket ledde till ineffektiva ekonomiska beslut, devalveringar och kapitalflykt är exempel på där konsekvenserna av dålig styrning tydligt kan utronas. Stor roll spelade tillika de nationella problem som fanns i dessa länder vid tillfället. Stora omvälvningar i corporate governance strukturen sker dock inte bara vid övergången från plan- till marknadsekonomi, utan samma frågor är även av betydelse i länder där marknadsekonomi redan råder men där tidigare system kan anses vara ineffektiva och otillräckliga. Oavsett i vilket steg i utvecklingen landet befinner sig pågår en ständig process mot bättre utformning av reglerna för corporate governance.

Frågan som ofta väcks är globaliseringens betydelse för skapandet av nya regler och om utvecklingen skall ligga till grund för tillskapandet av ett globalt regelverk för corporate governance. Vissa argumenterar för att världen i framtiden kommer att bli ett enda stort affärscentrum som domineras av stora multinationella företag och därför är det motiverat att införa gemensamma regler. Till följd av problematikens vida spridning och frågans aktualitet kan ledningsreformer inte endast anses var en nationell eller lokal fråga för något bolag utan det krävs viss internationell samordning av olika ansträngningar för att uppnå önskat resultat. Andra anser dock att det till följd av företagens olika nationella bakgrundsförutsättningar som det finns en möjlighet att skapa ett gemensamt regelverk.

Till följd av det ökade medvetandet om betydelsen av god corporate governance har OECD Principles of Corporate Governance upprättats. Utgångspunkten och målet med OECDs rapport *”Corporate Governance: Improving competitiveness and Access to capital in global markets”* var att identifiera de element som gör att alla företag och länder runt om i världen kan dra nytta av en effektiv kanalisering nationella tillgångar och ökade utländska investerare samt det som ger företag och investerare lika möjligheter att skapa fördelar från globaliseringen. När man ser corporate governance debatten utifrån detta perspektiv står det klart att det är svårt att upprätta en enda corporate governance modell som skall gälla för alla företag och länder. OECDs principerna pekar därför på frågor vilka utgör grundelementen och kärnfrågorna inom corporate governance debatten. Fyra värderingar kan sägas vara utgångspunkt för corporate governance debatten: (1) equitable treatment, (2) responsibility, (3) transparency samt (4) accountability.

## **1.2 Syfte och problemställning**

Syftet med uppsatsen är att ge läsaren en inblick i den aktuella corporate governance debatten som förs runt om i världen och att ge corporate governance problematiken en rättsekonomisk och komparativ belysning. Syftet är att undersöka hur Sverige, och belysa hur olika rättssystem och länder såsom, Tyskland, Storbritannien och USA, väljer att reglera och tillgodose de tre främsta kontrollmekanismerna vilka står aktieägarna till buds då bolagsledningen åsidosatt sin lojalitetsplikt eller annars ej iakttagit bolagets intresse. Således är syftet med uppsatsen att påvisa, jämföra och analysera innebörden av aktieägarnas främsta kontrollmekanismer såsom aktieägarnas rätt att rösta, aktieägarnas rätt till information och

aktieägarnas möjlighet att föra skadeståndstalan. För detta ändamål är det av vikt att ge en deskriptiv överblick över de bakomliggande strukturerna i olika bolagssystem, samt att belysa de utmärkande skillnaderna i systemen. Syftet med komparationen är främst att belysa de olika systemstrukturernas betydelse för kontrollmekanismerna.

Uppsatsens huvudsakliga problemställning är: På vilket sätt regleras aktieägarnas huvudsakliga möjligheter att styra och kontrollera bolagsledningen och vilken betydelse har dessa kontrollmekanismer i Sverige, Tyskland, Storbritannien och USA?

### **1.3 Avgränsning**

Det föreligger stora svårigheter att studera ämnet corporate governance strikt juridiskt utan att väga in ekonomiska aspekter på problematiken. Därför är det av vikt att ha en insikt om och en förståelse för den rättseconomiska analysmetodens innebörd och de bakomliggande ekonomiska teorierna samt corporate governance begreppets relation till bolagsrätten. En avgränsning i uppsatsen sker till att beskriva de mest betydelsefulla teorierna för corporate governance debatten. Dessa teorier används därefter som en grund för den rättseconomiska belysningen som är genomgående i uppsatsen, varvid ingen målsättning uppställs på att ge en full rättseconomisk analys.

Den svenska översättningen av corporate governance begreppet begränsas ofta till aktieägarnas styrning och direkta kontroll av ledningen och för uppsatsen avgränsas corporate governance begreppet i enlighet med den svenska definitionen. Begreppen ägarstyrning och corporate governance används synonymt i uppsatsen om inget annat framgår av sammanhanget.

Det är av stor vikt att se det svenska corporate governance systemet i dess internationella kontext och det är till följd av detta som vi har valt att göra jämförelser med vissa utländska rättsordningar. Vid en komparation är det intressant att belysa skillnader, problem och alternativa lösningar och det är på dessa kriterium som valet av länder har grundats. De länder som jämförs är Sverige, Tyskland, Storbritannien och USA.

Genom att företaget ses som en uppställning av kontrakt mellan olika intressenter, sker en kompetensfördelning av bolagets olika funktioner som kan leda till intressekonflikter. Intressekonflikterna och osäkerhetsmomenten skapar incitament för att övervaka företagets verksamhet. Vi har valt att koncentrera oss på intressekonflikten som uppstår mellan företagsledning och aktieägare och utgångspunkten för uppsatsen är att aktieägarna måste ha effektiva rättsliga möjligheter för att skydda sig från bolagsledningens missbruk och avvikande från den lojalitetsplikt som ligger i dess uppdrag. Stor del av problematiken med intressekonflikterna grundar sig på frågan i vems intresse bolaget skall styras. Skall bolagets syfte vara att tillvarata aktieägarnas intressen eller skall även andra intressenters intressen iaktas. Den svenska lagstiftaren uppställer i praktiken regler som garanterar att andra intressen såsom arbetstagarnas och samhällets iaktas, men inom bolagsrätten är utgångspunkten att vinstmaximering skall vara det grundläggande syftet. Utgångspunkten för

Uppsatsen är att bolagets intresse likställs med aktieägarnas intresse samt att bolagsledningens främsta uppgift att maximera aktieägarnas avkastning på investerat kapital. För att säkerställa att det är detta intresse som iaktas av bolagsledningen, anser vi att det är av vikt att belysa, analysera och jämföra de främsta mekanismer som lagstiftaren ställer upp för aktieägarnas kontroll. Dessa regler måste dock ses mot bakgrund av de informationsregler, lojalitetspliktsregler och bolagsstämmoregler etc som den nationella bolagsrätten uppställer.

Corporate governance debatten fokuseras främst på större publika börsnoterade bolag av många anledningar. I mindre aktiebolag är separationen av ägar- och ledningsfunktionerna inte lika utpräglad som i stora bolag. Samma spänningsförhållande mellan aktieägarna och ledningen som uppstår i större bolag, uppstår inte i mindre bolag där ägarna och ledningen vanligen består av samma personkrets. En ytterligare orsak kan vara att det är i de stora bolagen som den ekonomiska makten ligger och är av betydelse. Till följd av detta är det lämpligt att begränsa uppsatsens omfång till en analys och komparation av ägarstyrningsfrågor i publika aktiebolag.

I svensk rätt regleras de traditionella, huvudsakliga kontrollmekanismerna i ABL, vilket är den lag som uppsatsen tar sin utgångspunkt i. Trots att civilrättsliga regleringar kan vara av stor betydelse för bolagsledningens ansvar, har vi för att ge uppsatsen en lämplig avgränsning valt att endast beskriva, jämföra och analysera de valda ländernas bolagsrättsliga reglering. Tillika har vi valt att avgränsa oss från andra typer av ansvar som kan aktualiseras för bolagsledningen, exempelvis reglerna för prospektansvar. Kontrollmekanismer som exempelvis regler om takeovers har även lämnats därhän för att skapa en lämplig avgränsning.

#### **1.4 Metod och disposition**

För uppsatsen har vi valt att göra en rättsekonomisk och komparativ belysning av problemställningen. Detta kompletteras med en deskriptiv framställning som ligger till grund för vår komparation och analys.

Vi inleder med att beskriva och redogöra för begreppet corporate governance, dess innebörd och betydelse. Därefter ger vi en rättsekonomisk teoretisk bakgrund till corporate governance problematiken. Detta följs av en deskriptiv redogörelse för svensk, tysk, brittisk och amerikansk bolagsrättslig reglering på området som syftar till att påvisa på vilket sätt aktieägarnas huvudsakliga möjligheter att styra och kontrollera bolagsledningen regleras. Uppsatsen avslutas därefter med en fördjupad komparation och analys av de tre främsta kontrollmekanismerna som aktieägarna har till sitt förfogande för att kontrollera att bolagsledningen agerar i aktieägarnas intresse och för att få insyn i bolaget, detta för att se vilken betydelse kontrollmekanismerna har i respektive land.

#### **1.5 Material**

För vår uppsats har vi använt oss av sedvanligt svenskt och utländskt juridiskt material såsom propositioner, utredningar och betänkanden, rapporter, lagtext, rättsfall samt doktrin. Information som återfunnits på Internet, genom databaser, i dagspress och tidsskrifter har

även legat till grund för uppsatsen. Därutöver har vi mot bakgrund av vår rättsekonomiska belysning använt oss av diverse ekonomisk litteratur.

### **1.6 Definitioner och förklaringar**

Uttrycket bolagsledning används genomgående i uppsatsen. Vad som avses härmed är de personer i bolaget som av aktieägarna fått i uppdrag att förvalta bolagets angelägenheter och företräda bolaget utåt. Uppdragets omfattning för dessa personer finns uttryckligen angivet i aktiebolagslagen för respektive land. I svensk rätt utgörs bolagsledningen av styrelsen och verkställande direktören, samt till viss del även revisorn.

I uppsatsen används uttrycket institutionella ägare regelbundet. Detta begrepp kräver dock en närmare definition. Härmed avses pensionsfonder, fondbolag, försäkringsbolag, föreningar, staten och banker som innehar aktier i publika bolag.

Då vi i uppsatsen behandlar amerikansk rätt behandlas denna ofta som ett enhetligt system, trots att den bolagsrättsliga lagstiftningen till större delen är en delstatlig angelägenhet. Detta för att kunna skapa en överblick över rättsordningen. I stor utsträckning används Modellagen RMBCA som utgångspunkt vilken väl återspeglar innehållet i de delstatliga aktiebolagsrättsliga lagarna.

## **DEL II: DEN ALLMÄNNA BAKGRUNDEN**



# 1. Vad menas med Corporate Governance?

## 1.1 Corporate governance och dess förhållande till bolagsrätten

Ekonomiska tankar och juridiska principer ligger till grund för innebörden av begreppet corporate governance. Till följd av begreppets dualistiska bakgrund är det utifrån dessa två synsätt man även bör angripa och analysera begreppet. Även då man vill göra en rent juridisk alternativt ren ekonomisk analys av begreppet är detta svårt, eftersom det är näst intill omöjligt att helt utesluta det andra synsättet. Ekonomin och juridiken står i ett starkt förhållande till varandra och det är viktigt att ha insikt om relationens betydelse dels för läsarens förståelse och dels för att skapa legitimitet. Frågan som faller sig naturlig att ställa i vår uppsats är dels corporate governance begreppets relation till bolagsrätten samt dels dess betydelse för och påverkan på bolagsrätten. En väsentlig del av teorierna om corporate governance begreppet utgörs av rent ekonomiska studier av den ekonomiska effekten av olika bolagsrättsliga problemställningar. I förhållandet mellan juridik och ekonomi samt utifrån ett corporate governance perspektiv bör de bolagsrättsliga reglerna och de bolagsrättsliga strukturerna utformas så att de säkrar det optimala och mest effektiva utnyttjandet av bolagets resurser.<sup>1</sup> Bolagsrättsliga regler skall därför säkerställa att bolagets resurser utnyttjas på bästa möjliga sätt och skall vara inrättade för att uppnå maximal effektivitet och ett gynnsamt ekonomiskt klimat. Effektivitetstänkandet är en ekonomisk formulering och ett bra exempel där ekonomin genomsyrar juridiken. Juristerna bör därför ständigt implementera det ekonomiska tänkandet i det bolagsrättsliga systemet. Ett viktigt syfte med lagstiftningen är att utifrån ett corporate governance perspektiv minska transaktionskostnaderna för att därmed gynna ekonomisk verksamhet.<sup>2</sup>

## 1.2 En definition av begreppet

Begreppet corporate governance utvecklades och tillämpades först i USA och fördes sedan vidare till England. Till följd av dess ursprung har den engelska beteckningen fått ett starkt genomslag och är den term som används värden över. Det finns en mängd definitioner av begreppet corporate governance. OECD definierar i sin preambel till ”*OECD principles of corporate governance*” begreppet som ett system av kontroll och styrning av bolag.

*”Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as, the board, managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance.”<sup>3</sup>*

<sup>1</sup> Andersen i NTS 1999 s 3.

<sup>2</sup> A a s 4.

<sup>3</sup> <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>.

OECD:s definition ger den vida betydelsen av begreppet corporate governance som således inbegriper såväl de rättigheter och skyldigheter som bolagsledningen, aktieägare och andra intressenter har. Den svenska översättning som ofta förekommer är ägarstyrning eller ägarförvaltning och koppling görs därför direkt till ägarna i bolaget. Det amerikanska begreppet ger inte någon direkt koppling till ägarna, men är underförstådd. Ägarstyrning kopplas ofta till begreppet aktiva ägare. En aktiv ägarfunktion innebär att aktieägarna är garanterade den yttersta beslutanderätten i bolaget samt att det finns möjligheter för ägarna att hävda sina intressen i förhållande till bolagets ledningsorgan.<sup>4</sup> Den svenska översättningen täcker inte in alla aspekter på så sätt som OECDs definition gör, men en utav av de största delarna av corporate governance begreppet är just aktieägarnas styrning och direkta kontroll av ledningen. Den svenska definitionen stämmer däremot väl överens med den avgränsning vi har valt i vår uppsats, då vi inriktar oss mot just aktieägarnas kontroll och styrning av ledningen. Vår avgränsning av corporate governance begreppet står hädanefter för företagsstyrning sett från ett ägarperspektiv. Hädanefter används begreppen ägarstyrning och corporate governance synonymt om inget annat framgår av sammanhanget.

### **1.3 Betydelsen av corporate governance**

Att hålla sig med ”god corporate governance” är ett viktigt steg i ett bygga upp marknadens förtroende för bolaget och för att uppmuntra till mer stabila, långvariga relationer och investeringar. Företaget som organisation blir en allt viktigare sammanslutning för att skapa goda värden i samhället och som en följd av detta påverkar företagets styrningsstrategier i förlängningen samhällsutvecklingen. För att åstadkomma en värdehöjning måste företagen agera inom ramar som gör företagen fokuserade på sina mål och ansvariga för sina handlingar. Denna ram upprättas genom att adekvata regler för corporate governance införs. Många länder ser förbättrade corporate governance regler som ett sätt att förbättra sin konkurrenssituation samt finna investerare på en global marknad. Innebörden av corporate governance-begreppet förstås dock lättare om vi först studerar varför det uppstod och hur det vuxit fram. Här följer några kortfattade redogörelser.

### **1.4 Den aktuella corporate governance problematikens uppkomst**

”Like hell!” Det upprörda utropet kom från Jesse Unruh, dåvarande ordförande i Board of Administration i den statliga tjänstepensionsfonden CalPERS i Kalifornien, USA. Vad som föranledde detta utrop och denna upprörda reaktion var att Texacos företagsledning och styrelse, som då dominerades helt av ledamöter ingående i den exekutiva ledningen, hade avvärjt ett fientligt bud på Texaco. De som övervägde ett övertagande var Bass Brothers, som tidigare hade förvärvat en betydande minoritetspost i Texaco med utgångspunkt i ett bud på hela företaget. Företagsledningen i Texaco uppfattade detta som ett hot mot sin egen position och utnyttjade sin rätt till att köpa tillbaka aktierna från Bass Brothers. I den amerikanska aktiebolagslagen har företag rätt att köpa tillbaka egna aktier från existerade ägare, dessutom kan man välja att endast rikta erbjudandet till en viss eller vissa ägare. Denna möjlighet valde

---

<sup>4</sup> SOU 1995:44 s 11.

företagsledningen att utnyttja och därmed avväjdes hotet. Ingenting hindrade heller företagsledningen från att utnyttja *greenmail*, det vill säga att man erbjuder ett väsentligt överpris. I detta fall erbjöd man Bass Brothers USD 55 per aktie mot markandsnoteringen som låg kring USD 25 vid detta tillfälle. Det som upprörde Jesse Unruh var inte bara det ”rån” som hade skett mot övriga aktieägare, inklusive CalPERS, då bolagets nettovärde minskat med totalt USD 350 miljoner, (detta belopp var det överpris som betalades ut), utan även att ett sådant här förfarande överhuvudtaget var möjligt. Det hävdas att denna händelse var den utlösande faktorn för hela den amerikanska corporate governance-rörelsen.<sup>5</sup>

Corporate governance debatten fick fäste i Sverige främst genom den tilltänkta Volvo Renault fusionen 1993. Denna affär är också det mest belysande exemplet på problematiken och det var när denna affär sprack som diskussionen tog fart på allvar i Sverige. Bakgrunden till varför fusionen stoppades var att stora och framförallt tunga aktieägare som pensionsförvaltare och fondbolag, sk institutionella ägare, röstade emot Volvos bolagslednings förslag om en sammanslutning med det franska bolaget Renault. De institutionella ägarna gick således mot tjänstemännen, med Pehr G Gyllenhammar i spetsen, och styrelsen i Volvo tvingades därmed att avgå. Därefter samlades de institutionella ägarna och diskuterade nya potentiella ledamöter, de enades och utsåg Volvos nya styrelse. Detta agerande var början till de institutionella ägarnas mer aktiva utövande av sitt ägaransvar. Vad som kunde ha och kanske borde ha blivit ännu ett exempel på de institutionella ägarnas ägaransvar var fusionen mellan Pharmacia och Upjohn. Vissa kritiska röster höjdes som menade att Pharmacia-ägarna fick för dåligt utbyte i fusionen. Pharmacia bedömdes vara betydligt mer värt än Upjohn vid fusionen och den 50/50-princip som tillämpades missgynnade följaktligen Pharmacia-ägarna. Huvuddelen av de institutionella ägarna stödde dock Pharmacia-styrelsens och – ledningens förslag utan några större protester.<sup>6</sup>

Corporate governance debatten kan ses om en reaktion på de brister som funnits i bolagens organisation vad avser bl.a. riskkapitalflödet, informationsutbudet mellan företag och rikskapitalägare, konkurrens mellan olika aktörer osv.<sup>7</sup> Det främsta och kanske mest betydelsefulla som corporate governance diskussionen genererat är att ägandets betydelse kommit i fokus, såväl för företagets effektivitet som för marknadsekonomins funktion.<sup>8</sup>

### **1.5 Organisationer som arbetar med corporate governance**

Diskussionen och debatten om ägarstyrningsfrågor är idag något som alltfler intresserar sig för och ägnar sig åt. Ett uttryck för att corporate governance kommit i fokus visar sig på många sätt bland annat i alla de nätverk, organisationer och forum som bildats både på internationell och nationell nivå. International Corporate Governance Network (ICGN), European Corporate Governance Network, Danish Corporate Governance Network för att nämna några. Dessutom bildades här i Sverige ett corporate governance forum 1993 knutet

---

<sup>5</sup> Carlsson, Ägarstyrning s 35 f.

<sup>6</sup> A a s 71.

<sup>7</sup> A a s 78.

<sup>8</sup> A a s 78.

till Karl Adam Bonniers stiftelse.<sup>9</sup> 1999 beslöt man sig för att revidera Aktiebolagslagen. De ändringar som genomfördes genom revisionen är uppenbart påverkade och influerade av den pågående diskussionen i corporate governance-frågorna i Sverige och utomlands. OECD, som är starkt engagerad i corporate governance frågor utformade i maj 1999 principer för god corporate governance. Flera fondförvaltare och försäkringsbolag har även formulerat egna corporate governance-principer för ägarutövning.<sup>10</sup> Dessa ofta omfattande principer gäller bl.a. styrelsetillsättning samt i vilken utsträckning försäkrings/fondbolagen skall vara aktiva på bolagsstämman, kräva egna styrelseledamöter etc.<sup>11</sup> I Sverige har även Aktiespararnas Riksförbund vuxit och är idag störst i världen i förhållande till den svenska marknaden. Dessa är bara några av alla de tecken som tyder på att corporate governance är ett hett och dagsaktuellt ämne där allt fler aktörer engagerar sig.

### **1.6 OECD och dess riktlinjer**

Som vi visat ovan finns det en mängd organisationer som arbetar med att ta fram riktlinjer och principer för utvecklandet av god corporate governance. De organisationer som vi nämnt ovan utgör endast ett axplock. OECD, som är de industrialiserade ländernas samarbetsorganisation, presenterade i maj 1999 principiella riktlinjer för god corporate governance i medlemsstaterna. OECDs riktlinjer har fått stor spridning och betydelse, varvid det är vid dessa vi hädanefter kommer att koncentrera oss på. *OECDs principles of Corporate Governance* kan ses som den första globala corporate governance koden. Dokumentet arbetades fram under ett år av regelbundna förhandlingar mellan medlemsstaterna.<sup>12</sup> Efter varje förhandlingsrunda lämnades även synpunkter på textförslagen från representanter för bl.a. Världsbanken, Internationella Valutafonden, EU-kommissionen. OECD-principerna är inte bindande och därmed inte heller förenade med några sanktioner. Rekommendationerna är istället avsedda att tjäna som stöd i det nationella arbetet med att utvärdera och förbättra regelverket på corporate governance området.<sup>13</sup> Principerna ställer upp övergripande mål som medlemsstaterna ska uppfylla med hänsyn till sina ekonomiska, sociala, juridiska och kulturella omständigheter. Sverige skall därmed såsom medlemsland verka för att de övergripande målen i dessa riktlinjer uppfylls. Principerna är riktade till organisationens medlemmar men vänder sig även uttryckligen till icke medlemsstater.<sup>14</sup> OECD-dokumentet är indelat i fem avsnitt: 1) The rights of shareholders, 2) The equitable treatment of shareholders, 3) The role of stakeholders, 4) Disclosure and transparency of, samt 5) The responsibility of the board. Varje avsnitt inleds med en grundläggande princip, som följs av ett antal vägledande rekommendationer och kommentarer. Nedan under punkt 1.6.1-1.6.5 kommer en kortfattad sammanställning över principerna och dess innebörd att ges.

<sup>9</sup> A a s 71.

<sup>10</sup> A a s 158.

<sup>11</sup> A a s 32.

<sup>12</sup> Skog i NTS 1999 s 44.

<sup>13</sup> A a s 44.

<sup>14</sup> Medlemsstaterna i OECD är för närvarande; Australien, Belgien, Danmark, Eire, Finland, Frankrike, Grekland, Island, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Nederländeran, Norge, Nya Zeeland, Portugal, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Sverige, Turkiet, Tyskland, USA och Österrike.

### 1.6.1 The rights of shareholders

Detta avsnitt fokuserar på aktieägarnas rättigheter och slår som grundprincip fast att *"the Corporate governance framework should protect shareholders rights"*.<sup>15</sup> Till dessa rättigheter hör enligt OECD bl.a. rätten till andel i bolagets resultat, fortlöpande information om bolagets utveckling, fatta beslut på bolagsstämman och utse styrelsen, samt rätten att överlåta aktier. Det som ägnas särskild uppmärksamhet är aktieägarnas möjlighet att effektivt ta del i bolagsstämmans beslutsfattande. Aktieägarna skall ha möjlighet att initiera ärenden, ställa frågor och rösta på stämman. Röstningen skall kunna ske genom personligt deltagande, fullmakt eller på distans genom utnyttjandet av modern kommunikationsteknologi.<sup>16</sup>

### 1.6.2 The equitable treatment of shareholders

Det andra avsnittet handlar främst om likabehandling av aktieägarna. Grundprincipen lyder: *"The Corporate governance framework should ensure the equitable treatment of all shareholders, including minority and foreign shareholders. All shareholders should have the opportunity to obtain effective redress for violation of their rights."*<sup>17</sup> OECD framhåller att det ligger i företagens och näringslivets eget intresse att behandla alla aktieägare lika samt att ha ett effektivt minoritetsskydd. Det betonas även att aktieägare skall kunna vända sig till domstol för att få sina intressen bevakade.<sup>18</sup> När det gäller de omdebatterade röstvärdesdifferenserna konstaterar OECD att det är en del av vissa medlemsländers corporate governance system. De anser också att differenserna är berättigade då de ger en möjlighet att sär fördela risk och utdelning mellan skilda aktieägare. Dessutom ger det en möjlighet att på effektivt sätt finansiera bolagets verksamhet. Preferensaktier ger ingen möjlighet till inflytande men de har i stället en utdelningsgaranti före övriga aktieägare. OECD kräver däremot att investerarna informeras om den rösträtt som är kopplad till ett visst aktieslag före ett eventuellt förvärv av aktierna.

### 1.6.3 The role of stakeholders in Corporate governance

Det materiella innehållet i detta avsnitt är inte speciellt uppseendeväckande, däremot förtjänar det uppmärksamhet till följd av sin blotta existens. Anledningen till att det upprättades ett särskilt avsnitt om stakeholders var starka påtryckningar från de fackliga organisationernas representanter men även enskilda medlemsstater, bl.a. Österrike. Den grundläggande principen är här; *"Corporate governance framework should recognise the rights of stakeholders as established by law and encourage active cooperation between corporations and stakeholders in creating wealth, jobs and the sustain ability of financially sound enterprises"*<sup>19</sup>. OECD går inte närmare på frågeställningarna utan ger medlemsstaterna fyra rekommendationer:

1) The corporate governance framework should assure that the rights of stakeholders that are protected by law are respected. 2) Where stakeholders interests are protected by law, shareholders should have the opportunity to obtain effective redress for violation of their

<sup>15</sup> A a s 45.

<sup>16</sup> A a s 45.

<sup>17</sup> A a s 46.

<sup>18</sup> A a s 46.

<sup>19</sup> A a s 47.

rights. 3) The corporate governance framework should permit performance-enhancing mechanisms for stakeholders participation. 4) Where stakeholders participate in the corporate governance process, they should have access to relevant information.<sup>20</sup>

Dessa rekommendationer är vållar inga större reaktioner eller motsättningar utan är relativt självklara för de flesta medlemsstater.

#### 1.6.4 Disclosure and transparency

Den fjärde grundprincipen lyder; *"The Corporate governance framework should ensure that timely and accurate disclosure is made on all material matter regarding the corporation, including the financial situation, performance, ownership and governance of the company"*.<sup>21</sup>

En god och fungerade informationsgivning är av avgörande betydelse för ägarnas möjlighet att övervaka och påverka bolagets skötsel. OECD ställer här bl.a. krav på information om bolagets ägarstruktur. Detta är i många länder kontroversiellt. Dock inte för de europeiska länderna som genom EG's krav är vana vid att vem som helst kan få vetskap om de största ägarna i de stora aktiemarknadsbolagen. En annan kontroversiell informationsfråga är i vilken utsträckning bolaget skall offentliggöra uppgifter om styrelseledamöters och företagsledningens arvoden och övriga förmåner.

#### 1.6.5 The responsibilities of the board

Det femte och sista avsnittet har som huvudprincip; *"The Corporate governance framework should ensure the strategic guidance of the company, the effective monitoring of management by the board and the board's accountability to the company and the shareholders"*.<sup>22</sup> OECD tar inte ställning i fråga om styrelsen bör vara organiserad enligt one-tier eller two-tier systemet. De rekommendationer de ger i detta avsnitt kan appliceras på båda systemen. Som övergripande rekommendation rörande styrelsens arbetsätt säger man att styrelsens ledamöter *"should act on a fully informed basis, in good faith, with due diligence and care, and in the best interest of the company and the shareholders."*<sup>23</sup> Styrelsen skall behandla alla aktieägare lika, respektera relevant lagstiftning och tillvarata aktieägarnas intresse. När det gäller styrelsens sammansättning poängterar OECD vikten av att styrelsen är sammansatt på ett sådant sätt att den kan agera självständigt i förhållande till företagsledningen. Detta kräver normalt att det i styrelsen ingår ett "tillräckligt antal" ledamöter som inte är anställda i bolaget och inte heller har *"significant economic, family or other ties"* till bolaget. Vidare understryks betydelsen av att samtliga ledamöter i styrelsen har tillgång till riktig, relevant information samt att de lägger ner tillräcklig tid på sina ansvarsuppgifter.

Vad har nu OECD:s principer haft för betydelse för corporate governance systemet runt om i världen. Ja tyvärr är den relativt begränsad, anledningen till detta är i första hand att flertalet medlemsstater redan lever upp till de flesta rekommendationer som ges i dokumentet. Principerna är som påpekat inte heller bindande, rekommendationer *kan* därmed lämnas därhän vilket man gör då man inte finner rekommendationen tilltalande. OECD säger

<sup>20</sup> A a s 48.

<sup>21</sup> A a s 48.

<sup>22</sup> A a s 49.

<sup>23</sup> A a s 49.

avslutningsvis i dokumentet att de har för avsikt att med tiden revidera och vidareutveckla de nu antagna corporate governance – principerna och arbetet förs fortlöpande runt om i världen bla genom rundabords samtal. Dessutom har man diskuterat om att anordna en uppföljningskonferens.<sup>24</sup>

### **1.7 Sammanfattning**

Begreppet corporate governance kan analyseras utifrån ekonomiska och juridiska aspekter. Att renodlat försöka analysera corporate governance utifrån den juridiska aspekten är dock nästintill en omöjlighet då en väsentlig del av corporate governance teorin utgörs av ekonomiska studier av den ekonomiska effekten av bolagsrättsliga regler. Om man ser ur ett corporate governance perspektiv skall de bolagsrättsliga reglerna säkerställa att bolagets resurser utnyttjas på bästa möjliga sätt. Begreppet corporate governance översätts vanligtvis till ägarstyrning i Sverige, men den engelska beteckningen förekommer även i stor utsträckning. Begreppet har en rad definitioner. OECD definierar det som ett system av kontroll och styrning av bolag och denna definition är också den som fått störst tillämpning världen över. Vi har i vår uppsats valt att avgränsa corporate governance till företagsstyrning sett från ett ägarperspektiv. Denna avgränsning stämmer även väl med den svenska översättningen samt OECDs definition av corporate governance. Företagets styrningsstrategier påverkar samhällsutvecklingen och för att skapa goda värden i samhället är det därför av stor vikt att hålla sig med ”god corporate governance”. Den globala marknaden har även gjort att många länder även ser förbättrade corporate governance-regler som ett sätt att förbättra sin konkurrenssituation. Detta är också en av anledningarna till att allt fler intresserar sig för corporate governance, både på internationell och nationell nivå.

Eftersom det föreligger svårigheter att studera ämnet corporate governance strikt juridiskt utan ekonomiska aspekter, är det av vikt att ha en insikt om och förståelse för den rättseconomiska analysmetodens innebörd och de bakomliggande ekonomiska teorierna. I nästa avsnitt följer en sammanställning av de främsta teorier som har betydelse för corporate governance debatten och som tillika är utgångspunkterna för vår uppsats.

---

<sup>24</sup> A a s 50.

## 2. Ägarstyrningens teoretiska utgångspunkter

### 2.1 Olika typer av analysmetoder

#### 2.1.1 Rättsdogmatisk- och ekonomisk analysmetod

Utgångspunkten för många utredningar av juridisk karaktär är en rättsdogmatisk belysning av ett specifikt problemområde. Att belysa ett ämne med hjälp av en rättsdogmatisk metod kan förenklat definieras som att författaren beskriver och förklarar gällande rätt med stöd av vissa givna rättskällor såsom lag, rättspraxis, lagförarbeten och doktrin. Då en specifik fråga bedöms komplicerad och oklar, fattas slutsatserna av analysen ofta på grundval av de intentioner som legat bakom lagstiftningen och som kommer till uttryck i förarbeten. Vid tillämpningen av en rättsdogmatisk analysmetod beaktas därför aldrig ekonomiska aspekter och motiv till följd av att de saknar status av rättskälla.<sup>25</sup>

Ekonomiska belysningar av juridiken tar dock, till skillnad från rättsdogmatiken, hänsyn till bland annat empiri, beteendemässiga effekter av lagstiftningen och analyser som beaktar effektiviteten av lagstiftningsförslag.

#### 2.1.2 Rättsekonomisk analysmetod

Genom att integrera den ekonomiska analysen med den rättsdogmatiska kan stora fördelar uppnås och det är därför viktigt att beakta rättsekonomens betydelse för olika juridiska fält och se att de olika ekonomiska analysredskapen kompletterar den rättsdogmatiska tolkningen. Trots att de ekonomiska analyserna inte med definitiv säkerhet fastställa de exakta ekonomiska effekterna av normer och regler kan dock analysen ge en fingervisning av det tänkbara resultatet.<sup>26</sup> Dotevall menar att den ekonomiska analysen kan användas för att avgöra om den rättsliga regeln har legitimitet eller ej men inte för att bestämma om en norm skall anses gällande.<sup>27</sup> Det är alltid av stor betydelse att se den rättsliga normen i dess kontext och verkliga sammanhang. Detta kan den ekonomiska aspekten bidra till. En rättsekonomisk analys innebär enligt Bergström och Samuelsson att man väljer ett utav tre perspektiv för sin analys:

1. Med hjälp av ett *normativt perspektiv* försöker man undersöka förhållandet mellan de olika intressenterna i bolaget och hur de bäst skall samordnas för att uppnå ekonomisk effektivitet.<sup>28</sup>
2. Genom ett perspektiv där man försöker utröna en *existerande lagstiftnings ekonomiska effekter* är målsättningen att förutsäga de ekonomiska effekterna av de existerande spelreglerna eller effekterna av att dessa förändras. I stort sett all lagstiftning syftar till att välja rätt medel för att uppnå ett visst mål och det ger för handen att lagstiftningens effekter bör prövas med hänsyn till dess ekonomiska effektivitet innan den införs.

<sup>25</sup> Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem – en rättsekonomisk analys s 15.

<sup>26</sup> A a s 16.

<sup>27</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 52.

<sup>28</sup> Bergström & Samuelsson s 16 f.



Eftersom aktiebolagsrätten har en tydlig koppling till vinstmaximeringsprincipen är denna metod ofta användbar.<sup>29</sup>

3. Med hjälp av ett tredje alternativt perspektiv försöker man att *förutsäga* vilken bolagsrätt som kommer att stiftas eller försöka förklara varför man stannat för den ena eller den andra specifika juridiska lösningen. T.ex. varför man vid en viss tidpunkt har ansett att det är lämpligt att betona ägarrollens betydelse i bolagets styrprocess. En skola som kan tillämpas för detta ändamål är public-choice skolan.<sup>30</sup>

Utgångspunkten för vår uppsats ligger närmast den tredje formen av analysperspektiven, men det är viktigt att påpeka att även andra perspektiv kommer att beaktas. Utifrån detta perspektiv kommer vi att göra en belysning av corporate governance problematiken, och således ej en fullständig ekonomisk analys.

## **2.2 Rättsekonominns förhållande till aktiebolagsrätten**

Eftersom ekonomin har ett så stort inflytande över den dagliga verksamheten i företaget, ter det sig naturligt och ändamålsenligt att belysa de bolagsrättsliga corporate governance problemen ur ett rättsekonomiskt perspektiv. Rättsekonomin har främst tillämpas på områden som skadestånds-, försäkrings-, och konkurrensrätt. Stora insatser har dock gjorts för att ålägga denna aspekt även på kontraktsrätten. Ekonomer har föreslagit att aktiebolagsrätten kan ses som ett nätverk av kontrakt mellan olika intressegrupper, t.ex. långivare, företagsledning, leverantörer, aktieägare m.fl., och det är till följd av detta som aktiebolagsrätten kan analyseras utifrån en rättsekonomisk synvinkel. Bolag kan organiseras på många olika sätt och aktiebolagsformen är endast en typ bolagsform. Dock är det viktigt att se att det inom ramen för aktiebolagens utformning finns många variationsmöjligheter. Aktiebolag kan skilja sig från varandra exempelvis genom dess storlek, verksamhetsinriktning, spridning, organisation etc. Till följd av de stora variationsmöjligheterna kan det vara svårt att jämföra ett företag med ett annat. Genom att se företaget som en uppställning av kontrakt mellan olika intressenter kan man dock göra jämförelser för hur dessa kontrakt utformas, hur riskfördelning sker och hur osäkerhet hanteras.<sup>31</sup> Kontrakten i företaget kan inte utformas så att de reglerar alla former av möjliga händelser utan det är en nödvändighet att kontrakten är ofullständiga. Till följd av att kontrakten är ofullständiga uppkommer osäkerhetsmoment. Osäkerhetsmomenten ger incitament till att övervaka företagets verksamhet. Övervakningen kan ske av alla intressenter i bolaget på olika sätt. Alla intressenter har tydliga intressen i aktiebolaget som inte nödvändigtvis sammanfaller.<sup>32</sup> Således är betydelsen av rättsekonomiska analyser av bolagsrätten stor och för aktiebolagsrätten är bruket av en ekonomisk analys av juridiken i stor utsträckning ett nödvändigt komplement.<sup>33</sup> Nedan kommer teorier som har sin grund i synen på aktiebolagsrätten som ett nätverk av kontrakt, närmare att utvecklas.

---

<sup>29</sup> A a s 18.

<sup>30</sup> A a s 19.

<sup>31</sup> SOU 1988:38 s 19

<sup>32</sup> Bergström & Samuelsson s 16.

<sup>33</sup> A a s 20.

## 2.3 Rättsekonomiska teorier inom ramen för aktiebolagsrätten

### 2.3.1 Separation mellan ägande och kontroll

De rättsekonomiska grundtankarna har sitt ursprung i 40-talets USA.<sup>34</sup> För det aktiebolagsrättsliga området har separationen mellan ägande och kontroll i aktiebolag till stor del varit utgångspunkten för den rättsekonomiska analysen av bolaget. År 1932 framförde ekonomerna Berle och Means i sin undersökning *The Modern Corporation and Private Property* tankar om att det är bolagsledningen och inte ägarna som besitter makten i de stora företagen eftersom aktieägandet är spritt och det inte finns någon dominerande ägare. Boken är inte problematiserad ur ett rättsekonomiskt perspektiv, men ger oss ett grepp om aktiebolagets kontroll och styrningsproblem. Författarna menar att ägandet av ett företag omfattar tre funktioner: (1) riskkapitalförsörjning, (2) kontroll över verksamheten och (3) behörighet att teckna bolagets firma. I företag som präglas av en splittrad ägarblid har ägarna enligt författarna endast kvar den första rollen, dvs riskkapitalförsörjningsrollen, medan de i företag där det finns kontrollägare även har kontroll över verksamheten. Det är mycket sällan som ägarna verkligen innehar behörigheten att teckna bolagets firma. Författarna menade att denna uppdelning av äganderätten ger upphov till en tudelning mellan ägande och kontroll, vilket i sin tur skapar intressekonflikter mellan ägare och företagsledning. Det mycket övergripande problemet blir i vems intresse bolaget skall styras. Författarna Berle och Means anser att företaget i stort skall styras i samhällets intresse och en konsekvens av detta är att staten måste tillse att upprätta regler för styrning av aktiebolaget. En effekt av författarnas verk är att omvärlden sedan dess utgivning har diskuterat om bolagens beslutsfattande skall styras av vinstmaximering till förmån för ägarna som det enda intresset, eller om det finns andra intressen som även de skall anses ha värde parallellt.<sup>35</sup> Författarna utgick från att bolaget skall drivas i aktieägarnas intresse och att aktieägarna måste ha effektiva rättsliga möjligheter för att skydda sig från bolagsledningens missbruk och avvikande från den lojalitetsplikt som ligger i dess uppdrag.<sup>36</sup>

### 2.3.2 Theory of firm

Sedan Berle och Means verk kom ut har diskussionen i USA inom området för aktiebolagsrättslig forskning utvecklats. På senare tid har forskningen främst dominerats av ekonomiska teorier där Ronald Coase är upphovsman. Berle och Means teorier om svårigheten för aktieägarna att kontrollera ledningen kan enligt Dotevall anses befästa genom Ronald Coases *Theory of firm* som ser bolagsorganisationen som ett uppdragsförhållande mellan principal och agent.<sup>37</sup> När man analyserar bolagsrätten utifrån en ekonomisk synvinkel är utgångspunkten att kostnaderna för att organisera ekonomisk verksamhet betydande oavsett om verksamheten utövas via marknader eller inom företaget. Människor använder sig av marknaden då de vill utföra enstaka transaktioner, men då de har intresse av ett mer långsiktigt samarbete är organisering i företag ett bra medel. Verksamhet som organiseras via marknaden och verksamhet som organiseras genom företag är resurskrävande

<sup>34</sup> Samuelsson i SvJT 1997 s 532.

<sup>35</sup> Samuelsson s 538 ff.

<sup>36</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 53.

<sup>37</sup> A a s 57 ff.

och enligt ekonomisk teori utgörs den huvudsakliga kostnaden för att organisera verksamhet via marknader för *transaktionskostnader* samt inom företag av *agentkostnader*.

### 2.3.3 Transaktionskostnader

Transaktionskostnaderna kan närmast beskrivas som (1) sök och informationskostnader, (2) förhandlings och beslutskostnader, (3) kontroll och genomförandekostnader. Coases utgångspunkt är att aktiebolaget som företagsform möjliggör minskade transaktionskostnader och att ett företag uppstår när det är möjligt att arrangera samtliga led i en produktions och marknadsföringsprocess enligt ett hierarkiskt mönster till lägre kostnad än vad det skulle kosta att organisera motsvarande produktion med anlitan av oberoende kontaktparter. Coases grundläggande tes var att vinstmaximerande företag kommer att ägna sig åt de verksamheter som de finner är billigare att sköta inom företaget än att köpa på marknaden. Eftersom beslutet att organisera verksamheten inom företag medför att agentkostnader utvecklas istället för transaktionskostnader, bör ett mål för lagstiftningen vara att minska agentkostnaderna i bolaget eftersom en minskning av dessa uppmuntrar ekonomisk verksamhet och som i sin tur främjar investeringar och ökar välfärden i samhället.

### 2.3.4 Principal-agent teorin och agentkostnader

Genom att organisera verksamhet i bolag uppstår betydande kostnader. Faktumet till trots är aktiebolagsformen idag den dominerande företagsformen på marknaden. Aktiebolaget karaktäriseras enligt ekonomisk företagsteori, som vi tidigare nämnt, som en uppsättning kontrakt mellan olika parter och intressen. Dessa förhållanden beskrivs genom principal-agent teorin. Principal-agent förhållandet kan ses som ett kontrakt under vilket en uppdragsgivare (principal) engagerar en uppdragstagare (agent) till att utföra arbetsuppgifter för sin räkning och där beslutsfattandet delegeras till uppdragstagaren. I stor utsträckning kan man utgå från att både uppdragsgivaren och uppdragstagaren drivs av att uppnå nytto-maximering. Under dessa förhållanden finns det skäl att anta att agenten därför inte alltid handlar i principalens intresse. För att minska den förlust som kan uppstå till följd av dessa avvikande intressen, kan uppdragsgivaren detaljreglera uppdragstagarens rättigheter i ett kontrakt. Dock är det en omöjlighet att kunna förutse alla förhållanden varvid ett liknade kontrakt knappast är möjligt att upprätta. Det avgörande för ett företag bör vara hög kompetens snarare än ett visst givet handlingsmönster. Då förhållandet mellan principalen och agenten regleras genom ett ofullständigt avtal kan resurser läggas ner på övervakning från uppdragsgivarens sida och lojalitetsutfästelser från uppdragstagarens sida (bonding costs). Skillnaden mellan principalens och agentens intressen ger upphov till agentkostnader (agency costs).<sup>38</sup> Agentkostnaderna har sitt ursprung i att det finns olika intressegrupper i företaget; aktieägare, långivare, företagsledning, anställda, leverantörer och staten. Dessa har olika intressen i företaget som ofta är motstridiga. Teorin om agentkostnader har som utgångspunkt att ingen arbetar lika hårt eller effektivt för andra som för sig själv. Aktieägarnas och ledningens ekonomiska intressen sammanfaller inte i alla situationer och skillnaden mellan dessa medför kostnader för bolaget. Agentkostnader kan uppkomma genom att bolagsledningen missbrukar sin maktposition på olika sätt. Exempelvis kan nämnas de typer av avtal som benämns

---

<sup>38</sup> A a s 57 ff.

”sweetheart deals” där ledningen sluter avtal i bolagets namn med sig själva eller med egna bolag som motparter och som innebär en överföring av bolagets tillgångar. I vissa fall kan t.ex. förtäckt vinstutdelning, överdriven konsumtion av bolagets medel eller ledningens investeringar som inte är i bolagets intresse anses vara åtgärder som medvetet eller omedvetet gynnar bolagsledningens egna intressen på bekostnad av bolaget. Tillika kan bristande kompetens och dåligt omdöme vara faktorer som skadar bolaget. Jensen och Meckling definierar agentkostnader som:

1. summan av uppdragsgivarens alla kostnader för övervakning och
2. uppdragstagarens alla kostnader för lojalitetsutfästelser.<sup>39</sup>

Ur en ekonomisk synvinkel bör lagstiftningen syfta till att uppställa krav på organisering som leder till minskade agentkostnader. För att minska risken för att bolagsledningen skall missbruka sin maktposition i bolaget är det nödvändigt att ledningen kontrolleras och att aktiebolagslagen ställer upp regler för hur bolagsledningen får agera. I vårt arbete kommer vi därför att titta på hur kontrakten i bolaget utformats, hur de följs och vilka kostnader och brister i effektivitet som kan uppstå om kontrakten ej efterlevs.

### 2.3.5 Adverse selection och Moral hazard

Genom att företaget organiseras på så sätt att beslutsfattandet delegeras och rollerna fördelas, kan det uppstå situationer där parterna har olika information om verksamheten och där uppdragstagaren ständigt har ett övertag i informationshänseende till följd av att uppdragsgivaren har delegerat ansvaret för hela eller delar av verksamheten. Övertaget kan uppdragstagaren använda för att gynna sig själv eller vara lojal mot sin uppdragsgivare. Informationsproblemet kan ses som två delar, dels *adverse selection* som avser informationsproblem och oklarheter om vilka förhållanden som gäller innan kontraktet mellan uppdragsgivaren och uppdragstagaren har ingåtts och dels *moral hazard* som rör uppdragsgivarens problem då kontraktet är i kraft. Det är främst frågor kring moral hazard som aktualiseras i fråga om corporate governance problem.

Genom att integrera företagsteori, teorier om transaktionskostnader och property rights med principal-agent teorin utvecklade Jensen och Meckling på 70-talet en teori för informationsproblematiken: moral hazard. Begreppet moral hazard omfattar den typ av informationsproblem som uppstår till följd av bristande övervakning och svårigheten att avgöra hur uppdragstagaren fattar de för uppdragsgivaren mest förmånliga besluten när delegering av beslutanderätten har skett till uppdragstagaren. Ett typiskt problem ligger i den omständighet att aktieägarna utser en styrelse som i sin tur utser en företagsledning som skall ansvara för den löpande förvaltningen av bolaget. Ägarna har inte möjlighet att kontrollera sina ställföreträdare fullt ut och det finns därför en inneboende otrygghet och osäkerhet i om ägarnas intressen tillgodoses på samma sätt som om bolaget hade skötts helt av dem själva. Exempelvis föreligger i USA och Storbritannien en separation mellan ägandet och ledning/styrning av bolaget i en mycket hög grad.<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Bergström & Samuelsson s 26.

<sup>40</sup> A a s 20 ff.

På sjuttioalet kom en utveckling av Coases teorier framförda av Armen Alchian och Harold Demsetz. Författarna menade att viss produktion är mest effektiv om den utförs av team. Den effektivitetsförbättring som genom teamwork uppkommer är dock förknippad med övervakningskostnader. För att minska dessa kostnader och nå ett optimalt resultat krävs det att alla medverkande handlar strängt lojalt. Detta kan vara mycket svårt och i grunden ligger problematiken att när en uppdelning sker av arbetsuppgifter för att nå ett gemensamt resultat kan misstänksamhet uppkomma rörande värdet av andras insatser. Lönsamheten står på detta sätt i direkt förhållande till övervakningskostnaderna. Författarna utgår från att övervakningen sker utifrån ett en enskild person har kontrollen, är kontraktsparten, har möjlighet att ändra teamsammansättningen och har möjlighet att överlåta sina rättigheter. Detta synsätt kan bli problematiskt eftersom det sällan är för handen att kontrollen endast tillhör en enda person. Ägandet i stora företag är oftast mycket spritt. I ett företag där inte allt sköts av en och samma person aktualiseras därför frågeställningen då separationen av ägande från kontroll innebär att ledningen och ägare inte har samma utan olika preferenser. Om det inte finns medel som tillser att ledningen handlar i ägarnas intresse kommer effektivitetsförluster att uppstå till följd av ägarnas bristande övervakningsmöjligheter. Easterbrook och Fischel har utvecklat en kontraktsteori som utgår från Coases samt Alchians och Demsetz tankar. Teorin innebär att ägande och kontroll är separerade i större företag (management och riskbearing) och att placerare avstår från riskkapital till företagsledningen i utbyte att de får avkastning på sin investering. Ledningen anställs för att maximera ägarnas vinst och separationen av risktagande från företagsledning sker bara i den utsträckning som övervakningskostnaderna inte överstiger vinsten av arbetsfördelningen.<sup>41</sup>

Idag kan ingen som vill beakta och sätta sig in i bolagets styrning och kontroll undgå att ta ställning till vilken betydelse de ekonomiska och rättseconomiska analyserna skall ha. Definitionen av uppdelningen mellan de olika rättigheterna har sitt ursprung ur ekonomiska och rättseconomiska forskning och därför måste man fortsättningsvis beakta dessa aspekter.

### 2.3.6 Olika intressenter och intressen i aktiebolaget

I de tidigare avsnitten har det talats om olika intressen och intressenter som kan finnas i ett bolag. För det enskilda bolaget är det dock viktigt att närmare definiera dessa intressenter och i så stor utsträckning som möjligt identifiera deras intressen.

#### 2.3.6.1 Olika intressenter i aktiebolaget

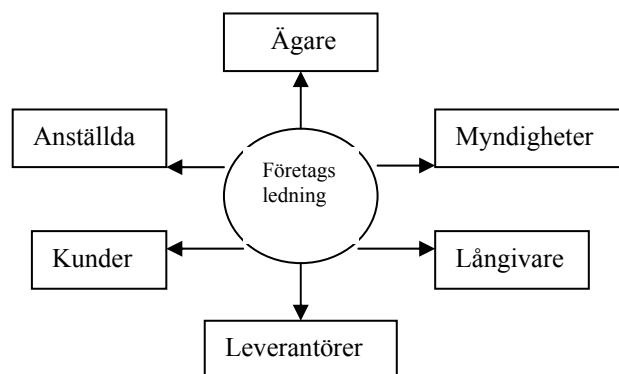
Bolagsledningens främsta uppgift ses enligt bolagsrätten som att maximera aktieägarnas avkastning på investerat kapital. I den europeiska corporate governance debatten har dock ett annat möjligt perspektiv även lagts fram på vad som skall vara bolagets uppgift. Aktieägarna ses inte längre som bolagsledningens enda principaler utan begreppet *shareholders* och *shareholders value* har ersatts med begreppet *stakeholders*. Begreppet *stakeholders* kan närmast översättas med bolagets olika intressenter. Intressentmodellen är en modell som utvecklats av Barnard i boken *The Functions of the Executive*. Utgångspunkten i modellen är

---

<sup>41</sup> Samuelsson s 547.

att för att företaget skall förmå överleva krävs det att företaget skapar belöningar som tillgodoser kravet hos företagets olika intressenter. De olika intressenter som bolaget måste ta hänsyn till och som kan sägas finns i ett bolag är t.ex. anställda, myndigheter, kunder, ägare, borgenärer, leverantörer m.fl..

### Intressemodellen



Den förändrade synen på bolagets uppgift har sin grund i en förändrad syn på hela bolaget som organisationsform. Synen grundar sig på att bolaget i en allt mer aktiv och föränderlig omvärld måste ta hänsyn till fler intressenter än endast aktieägarna och deras intressen. Detta är en nödvändighet för att företaget skall överleva. Diskussionen kring vilka intressen som bolaget skall arbeta aktivt för är ett mycket omdiskuterat och omdebatterat ämne runt om i världen och arbetet med att förstärka olika intressenters intressen i bolaget är en ständigt pågående process. OECD har givit ut riktlinjer för stakeholders rättigheter och skyldigheter och som påvisar att stakeholders är en viktig del av corporate governance strukturen och att det är nödvändigt att ta hänsyn till dessa intressen t.ex. genom den nationella arbetsrätten. De olika intressenterna intar dock i förhållande till bolagsledningen olika stark ställning.

Genom att alla aktörer i bolaget inte har samma möjlighet att övervaka verksamheten uppkommer främst tre typer av intressekonflikter. Förhållandet mellan respektive intressekonflikt regleras genom olika modeller. Intressekonflikten mellan *företagsledning* och *aktieägare* regleras genom regler om lojalitetsplikt och intressekonflikten mellan *majoritet* och *minoritet* regleras genom regler om minoritetsskydd. Den intressekonflikt som uppstår mellan *aktieägare* och *borgenärer* regleras främst genom regler om borgenärsskydd.<sup>42</sup>

Intressekonflikterna uppkommer således mellan de olika intressenter med vilka bolaget, ställföreträdarna eller krediterna står i avtalsförhållande med. Det övergripande problemet är dock de bristande insyns och övervakningsmöjligheter som t.ex. aktieägarna har över bolagets ledning. Därför blir en undersökning av de möjligheter som lagstiftaren uppställer härför av betydelse. Således är de informationsregler, lojalitetspliktsregler, bolagsstämmoregler som den nationella bolagsrätten uppställer av betydelse.<sup>43</sup> Vi har valt att koncentrera oss på den

<sup>42</sup> Bergström & Samuelsson 26 ff.

<sup>43</sup> A a s 26 ff.

intressekonflikt som uppstår mellan företagsledning och aktieägare och ägarnas övervakningsmöjligheter över bolagsledningen men det är viktigt att vid beaktande av de rättigheter som tilldelats aktieägarna även se till de rättigheter som tilldelats andra intressenter. För den vidare behandlingen av uppsatsen kommer dessa intressen dock ej att beröras, utan avgränsning sker till aktieägarnas intressen.

### 2.3.6.2 Aktieägarna som primära intressenter i bolaget

Ofta talas det om ägarna till bolaget som en samlingsbeteckning med gemensamt intresse. Det är dock viktigt att inse att det finns olika typer av ägare och att ägarna i sin tur kan ha olika intressen i bolaget. Exempelvis kan det uppstå konflikter mellan minoriteter och majoriteten av ägarna i ett bolag. Tillika är det av intresse och vikt att se till de olika roller som ägarna i ett företag kan besitta. De ekonomiska litteraturen har behandlat detta genom att definiera ägarrollen genom teorierna om ägar rättigheter (property rights). Främst bidragsgivande på detta område är de amerikanska ekonomerna Armen Alchian och Harold Demsetz. De har funnit fem typer av ägar rättigheter: (1) att övervaka de som bidrar med produktionsfaktorer, (2) att vara den centrala parten i företagets samtliga kontrakt, (3) att bestämma arbetslagets sammansättning, (4) att ta emot överskott/underskott, samt (5) att sälja dessa rättigheter. I SOU 1988:38 uppställs en översikt och en sammanställning av de olika teoritraditioner som kan sägas peka ut olika ägarroller i ett företag.<sup>44</sup>

Antagande grundläggande roll	Säkerhet/osäkerhet	Kontraktskostnader	Enighet/oenighet	Teoritradition
Kapitalförsörjare	Säkerhet	Försumbara	Enighet	Neoklassisk
Riskbärare	Osäkerhet	Försumbara	Enighet	Modern portföljteori
Övervakare	Osäkerhet	Ej försumbara	Enighet	Agentteori
Entreprenör	Osäkerhet	Ej försumbara	Oenighet	Kontrollmarknad teori

De fyra ägarrollerna som Ägarutredningen väljer att definiera är kapitalförsörjaren, riskbäraren, övervakaren och entreprenören. En och samma ägare kan uppträda i alla rollerna, men rollerna kan även skiljas åt. Ägarrollerna spelas inte bara av ägarna själva utan även av andra intressenter i bolaget, men det är främst ägarnas roll som vi kommer att betona. Vidare har vi valt att avgränsa oss till ägarens övervakarroll. I äganderättslitteraturen och agentkostnadsteorierna vävs förekomsten av osäkerhet i kontrakten samman för kostnader för att sluta och övervaka kontrakten. Nedan kommer en beskrivning ges av ekonomins betydelse för aktiebolagsrätten och utvecklingen av de rättsekonomiska teorierna om ägarens övervakarroll.

<sup>44</sup> SOU 1988:38 s 29.

### 2.3.6.3 Intressekonflikten mellan ägare och ledning och ledningens lojalitetsplikt samt skyldighet att agera i bolagets intresse

Ett aktiebolag är en juridisk enhet som kan sägas präglas av fem grundläggande aspekter: begränsat ansvar för aktieägare, bolagets obegränsade livslängd, fri överlåtelse rätt av aktier, centraliserad företagsledning samt status av juridisk person. I större bolag organiseras verksamheten genom en uppdelning av olika kompetenser på olika bolagsorgan: stämman, styrelsen, revisorn och VDn är funktioner som skiljs åt och kontrollerar varandra. I stora bolag kan det uppstå en situation att makten ligger hos en personkrets som inte har betydande aktieinnehav i företaget. Till följd av detta står inte styrelsen eller den verkställande direktören risken för de beslut som de fattar. Därför ligger det en risk i att ledningen kan vägledas av andra intressen än dem som ägarna representerar. I små företag är oftast ägande och makt förknippade med varandra och ägarna fattar gemensamt de beslut som skall gälla för företagets verksamhetsinriktning och de övervakar varandra samt bär tillsammans risken för verksamheten. Det finns ett mycket begränsat utrymme för en enskild ägare/styrelseledamot att sko sig på de andras bekostnad i dessa typer av bolag. Till följd av att ägande och styrning av bolaget är så nära sammankopplade funktioner kan agentkostnaderna hållas på en mycket låg nivå. Detta gäller således för mindre företag, men för större bolag ser dock verkligheten ofta annorlunda ut. Karaktäristiska för större företag är i stort sett de motsatta små företag. Huvudsyftet med aktiebolaget som organisationsform är att man kan förena investerarnas kapital med ledningens kompetens och företagsledning och därvid uppnå ett gott resultat. Investerarna vill se sitt kapital användas till investeringar som ger högsta möjliga avkastning till lägsta möjliga risk, således är vinstmaximering utgångspunkten. Företagets ledning vill i sin tur till lägsta möjliga kostnad locka till sig kapital så att exempelvis projekt kan finansieras. Frågan är om bolaget endast skall ha ett syfte eller om man skall ta hänsyn till flera olika intressen. Av ekonomiska resonemang följer att företagen bör organiseras så att aktieägarnas förmögenhet maximeras. Det är dock inte självklart att vinstmaximering skulle vara det enda intresset som aktieägarna har utan det är viktigt att inse att aktieägarna inte heller är en homogen grupp. Dock är utgångspunkten för arbetet att aktieägarnas primära syfte är vinstmaximering. Skälen härtill kan t.ex. vara att ett gemensamt enhetligt mål kan vara mycket lättare att övervaka än ett dimensionellt mål som rättvis och rimlig avvägning av alla parter intressen.<sup>45</sup>

### 2.3.7 Ledningens uppdrag och lojalitetsplikten

Oavsett hur ägarstrukturen i ett bolag ser ut ger dels den generella uppdelningen mellan ägande och ledning upphov till intressekonflikter och dels avvägningen mellan olika intressenters intressen upphov till intressekonflikter. Dessa konflikter kan man välja att lösa på många olika sätt rent praktiskt. I grunden ligger dock, som i den svenska rätten, ofta en allmän lojalitetsplikt att ledning m.fl. skall handla i bolagets intresse. Genom uppdelningen av ägande och styrning kan ledningen omedvetet eller medvetet komma att främja egna intressen framför bolagsägarnas vinstmaximeringsintresse. Lojalitetsplikten rör främst det kvalitativa innehåll som besluten i bolagsledningen fattar innehar. Sammanfattningsvis kan sägas att lojalitetspliktens funktion är att hindra någon som anförtrodd en viss rätt missbrukar denna till

<sup>45</sup> Macey, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling – en rättsekonomisk analys s 14.



sin egen fördel. Tillika kan jävsbestämmelserna i ABL samt frågan om ledningens utnyttjande av affärsmöjligheter inom bolagets verksamhetsområde anses falla inom ramen för lojalitetsförpliktelsen. Ett företag utgör ett långvarigt kontraktsförhållande som präglas av stor osäkerhet i vad gäller parternas förhållande till varandra. I enlighet med ovan skulle det medföra mycket höga agencycost att detaljreglera detta förhållande. För att man skall kunna uppställa en lojalitetsplikt krävs dock att vissa riktlinjer och grundprinciper finns för hur styrelsen får agera vid beslut och förvaltning. Det yttersta beslutskriteriet är att maximera aktieägarnas vinst.<sup>46</sup>

På vilket sätt kan man då se att intressekonflikter uppstår och vari består dessa? Problemen diskuterades redan av Adam Smith och senare även av Berle och Means. Claes Bergström och Per Samuelsson exemplifierar intressekonflikten genom att peka på att ledningen kan ta ut förmåner från företaget som de ej har rätt till. Problematiken kan oftast ha sin grund i att aktieägarna och ledningen inte har samma syn på bolagets kostnader. Ledningen kan vidare föredra att styra ett större företag än ett mindre och sätter tillväxtmaximering före värdemaximering. Frågor om företagsförvärv och uppköp kommer här att aktualiseras. Tillika kan ledningen ha en annan riskattityd än aktieägarna och ledningens planeringshorisont kan avvika från aktieägarnas.<sup>47</sup>

Lojalitetsplikten är avsedd att förhindra missbruk, men kan inte ges ett objektiva innehåll. Detta eftersom åtgärder som ledningen väljer att vidta är grundade på subjektiva avvägningar och värderingar och därför är det svårt att uppställa ett mått på vad som skall anses vara korrekt handlande. Bedömningen av ledningens skyldighet får därför utgå från ledningens subjektiva intressen och vad som är bäst för bolaget. Således kan sägas att lojalitetsplikten och vinstmaximeringsprincipen endast är svaga kontrollmekanismer eftersom det ligger en stor svårighet att kontrollera ledningens beslut i förhållande till mål och medel. Varje intention från ledningen att agera lojalt och öka bolagets välstånd kanske kan vara tillräckligt trots att åtgärderna kan få katastrofala följder.<sup>48</sup>

På samma sätt som det kan anses föreligga en intressekonflikt mellan bolagsledningen och aktieägarna kan man se att det kan finnas en intressekonflikt mellan minoritet och majoritet. Förekomsten av kontrollägare leder till att övervakningsproblemet kanske minskas men istället kanske beslut fattas som endast vissa stora ägare har intresse av. Den resterande delen av uppsatsen kommer att behandla hur man i olika rättsordningar har valt att tillgodose aktieägarnas intresse och möjligheter att kontrollera ledningens åtgärder.

## **2.4 Sammanfattning**

Rättsekonomi har främst tillämpas på områden som skadestånds-, försäkrings-, och konkurrensrätt. Stora insatser har dock gjorts för att ålägga denna aspekt även på kontraktsrätten. Ekonomer har föreslagit att aktiebolagsrätten kan ses som ett nätverk av kontrakt mellan olika intressegrupper, t.ex. långivare, företagsledning, leverantörer,

<sup>46</sup> Bergström & Samuelsson s 102.

<sup>47</sup> A a s 72 ff.

aktieägare etc. Alla intressenter har tydliga intressen i aktiebolaget som inte nödvändigtvis sammanfaller.<sup>49</sup> Således är betydelsen av rättsekonomiska analyser av bolagsrätten stor och för aktiebolagsrätten är bruket av en ekonomisk analys av juridiken till stor del ett nödvändigt komplement.<sup>50</sup> Då man analyserar juridiken utifrån ett ekonomiskt perspektiv är målet ofta att nedbringa aktieägarnas kostnader för bolagsledningens felaktiga eller mindre lyckosamma åtgärder i bolagets verksamhet samt kostnaderna för att bolagsledningen för egen del utnyttjar bolagets resurser, agency costs.<sup>51</sup> På detta sätt kan tankar inom juridiken och ekonomin studera bolagsledningens åtgärder för att styra verksamheten på ett effektivt sätt och vilka plikter som bolagsledningen har vid utövandet av denna makt.<sup>52</sup> Sammanfattningsvis kan sägas att bolagsledningen ständigt tvingas att ta hänsyn till olika intressenter och olika intressen. Bolagsledningen har vid utövandet av sin verksamhet en betydande makt och i företag med spritt ägande har aktieägarna inte ett reellt inflytande. Avsaknaden av det reella inflytandet innebär att bolagsledningen kan ta hänsyn till andra intressen än aktieägarnas. Till följd av detta är det ytterst viktigt att skapa rättsliga möjligheter för aktieägarna att utöva kontroll och inflytande i verksamheten.

---

<sup>48</sup> A a s 104.

<sup>49</sup> A a s 16.

<sup>50</sup> A a s 20.

<sup>51</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 51.

<sup>52</sup> A a s 51.

## **DEL III: DET BOLAGSRÄTTSLIGA SYSTEMET**

## 1. Inledning till olika bolagsrättsliga strukturer

### 1.1 Olika bolagsrättsliga strukturer

Med bakgrund av ägarstyrningens teoretiska utgångspunkter och de principer som redogjorts för ovan skall vi nu undersöka på vilka sätt olika länder har valt att skapa möjligheter för att minimera de konflikter som kan uppstå mellan företagsledningen och aktieägarna. Av betydelse är därför att se till vilket system bolagen agerar inom, aktieägarnas roll i bolagen, vilka rättigheter aktieägarna har på stämman, styrelsens sammansättning och kompetens, bolagsledningens lojalitetsplikt, revisorns roll etc.

De finns olika typer av bolagsrättsliga system runt om i världen. Vid analys av ett så sammansatt och komplicerat område som corporate governance, vilket har stor betydelse för den totala globala ekonomin, är det av betydelse att undersöka hur olika länder med olika bolagsrättsliga system väljer att reglera de nationella spelregler varinom företagen agerar. Som utgångspunkt finns två typer av bolagsrättsliga system, dels det monistiska (one-tier), och dels det dualistiska (two tier). Bolag inom det dualistiska systemet har en tudelad styrelse, som består av ett ledningsorgan och ett tillsynsorgan. Mellan dessa organ råder en strikt funktionsfördelning. Bolag inom det monistiska systemet präglas däremot av att styrelsen är det enda bolagsledningsorganet. Mellan dessa två ytterligheter av system har vissa länder valt att istället försökt att skapa en gyllene medelväg för upprättandet av sitt bolagsrättsliga system. Den tyska bolagsrätten präglas av ett typiskt dualistiskt system. Enligt den tyska aktiebolagslagen, *Aktiengesetz*, är aktiebolagets ledning uppdelad i *Vorstand*, som förvaltar bolagets angelägenheter och företräder bolaget utåt och *Aufsichtsrat*, som kontrollerar Vorstand. USA och Storbritannien har däremot typiskt monistiska system, där ”board of directors”, utgör det enda bolagsorganet. Det svenska bolagssystemet ligger någonstans mellan Tysklands och USA:s system. Till följd av att de ovan nämnda länderna utgör varandras motsatser, är det av intresse att belysa just dessa länders system och regleringar. Utgångspunkten för uppsatsen är att redogöra för de svenska förhållandena och därefter belysa de betydande likheterna och skillnaderna i de valda länderna.

### 1.2 Bolagsorganen och kontrollmekanismerna

I den följande delen av uppsatsen ges en deskriptiv beskrivning av de olika bolagsorganens funktioner, rättigheter och skyldigheter samt dess inbördes förhållanden i de länder som vi valt att belysa. Detta är av stor vikt för att förstå hur de nationella rättsordningarna väljer att tillgodose aktieägarnas möjligheter till att övervaka att bolagsledningen agerar i enlighet med sin lojalitetsplikt och i övrigt möjligheterna till insyn och kontroll. Aktieägarnas möjligheter att tillförsäkras dessa rättigheter är många. Till de traditionella kontrollmekanismerna räknas först och främst aktieägarnas rösträtt på bolagsstämman, men även aktieägarnas rätt till information och den hjälp som revisorn i sitt arbete ger aktieägarna har stor betydelse för kontrollen av ledningen och insynen i bolaget. I yttersta fall har även aktieägarna möjlighet att föra skadeståndstalan i bolagets namn eller för egen räkning. Vår avgränsning har därför gjorts till dessa tre kontrollmekanismer.

## 2. Det svenska bolagsrättsliga systemet

### 2.1 Inledning

Den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen i Sverige utgörs av reglerna i Aktiebolagslagen (1975:1385). Det finns två typer av aktiebolag: dels privata och dels publika bolag. Det är till publika bolag som denna uppsats begränsas till. Reglerna i Aktiebolagslagen har varit föremål för en stor översyn genom Aktiebolagskommitténs (ABK) försorg. Kommitténs överväganden resulterade i ett slutbetänkande som lades fram i januari 2001.<sup>53</sup> Tidigare har dock en rad betänkanden från kommittén resulterat i lagändringar. Dessa ändringar har bland annat varit ett resultat av den corporate governance debatt som förts.

### 2.2 Bolagets organisation

#### 2.2.1 Monistiskt system

Formellt har Sverige ett monistiskt system till följd av att det ej utöver styrelsen finns ett kontrollerande organ som skall övervaka förvaltningen av bolaget. I svenska publika bolag måste det dock alltid utses en verkställande direktör.<sup>54</sup> Det innebär att ledningsfunktionen i dessa bolag alltid är tudelad. Styrelsen har det primära ansvaret för bolagets organisation och förvaltning av bolagets angelägenheter medan VD svarar för den löpande förvaltningen av bolaget under styrelsens kontroll.<sup>55</sup> Med löpande förvaltning avses alla åtgärder som inte med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av osedvanlig beskaffenhet eller stor betydelse. VD har idag omfattande befogenheter och ledningen av företaget ligger idag i mångt och mycket hos denne, medan styrelsen har fått en mer kontrollerande och övervakande funktion. Styrelsen i svenska publika bolag skulle därför kunna jämföras med det tyska Aufsichtsrat och VDN med Vorstand.

#### 2.2.2 Hierarkiskt system

I Sverige är bolagsorganen ordnade i ett hierarkiskt system. Bolagsstämman, dvs de samlade aktieägarna, betraktas som bolagets högst beslutande organ. Bolagsstämmans överordnade roll betonas också i betänkandet från ABK.<sup>56</sup> Styrelsen etablerades i bolaget som en försäkran på överlevnad och kontroll. Aktieägarna utser styrelseledamöterna på bolagsstämman och får härigenom insyn i och möjlighet till kontroll över bolaget. Ägarinflytandet i bolaget säkras således via ägarens rätt att utse ledamöterna i styrelsen. Detta innebär principiellt att ägarnas inflytande sträcker sig över såväl ledningen som själva produktionen i bolaget. Styrelsen och VDN betraktas som verkställande organ. Med det hierarkiska synsättet följer en lydnadsplikt för styrelsen i förhållande till stämman. Vidare följer en lydnadsplikt för VDN i förhållande till styrelsen och stämman. I korthet innebär lydnadsplikten att bolagsstämman har befogenhet att lämna direktiv till både styrelsen och VDN.<sup>57</sup> Lydnadsplikten för bolagsledningen är dock begränsad. De är inte skyldiga att agera då stämmans anvisningar strider mot ABL, ÅRL eller bolagsordningen.<sup>58</sup> Därutöver råder verkställighetsförbud i de fall anvisningarna är brottsliga

<sup>53</sup> SOU 2001:1 Ny Aktiebolagslag.

<sup>54</sup> 8 kap. 23§ ABL.

<sup>55</sup> 8 kap. 25§, 35§ ABL.

<sup>56</sup> SOU 1995:44 s 12.

<sup>57</sup> 8 kap. 34§ 2 st. ABL é contrario.

<sup>58</sup> 8 kap. 3§ 2 st. ABL.

eller står i strid med goda seder.<sup>59</sup> Vidare får stämman inte lämna anvisningar som är så omfattande att de sätter den principiella kompetensfördelningen mellan bolagsorganen ur spel. Styrelsen får m.a.o. inte fråntas ansvaret för bolagets organisation och förvaltning. Bolagsledningen får inte heller verkställa beslut som innebär ett uppenbart åsidosättande av bolagets förvaltning.<sup>60</sup>

### **2.3 Bolagsorganen**

I en samhällsmodell som präglas av marknadsekonomi strävar företaget ständigt efter konkurrensfördelar. Fördelar kan uppnås genom att utnyttja bättre teknik och effektivare organisation. Dessa reformarbeten är resurskrävande och ofta riskfyllda, men detta är kostnader och risker som företagen måste vara villiga att ta för att de skall kunna skörda de ekonomiska fördelar som utvecklingsarbetet kan komma att leda till. I denna ständiga utvecklingsprocess har ägarna en viktig funktion. Ägarna styr sina investeringar till de verksamheter och företag som har bäst vinstmöjligheter och framgångsutsikter. Ägarna måste övervaka sina investeringar och försöka påverka företagets verksamhet. På detta sätt kan ägarna påverka företagets utveckling och reformer. Den svenska Aktiebolagslagen är utformad med den bakomliggande tanken att skapa möjligheter och incitament till en aktiv ägarfunktion samt möjligheter för företagen att anpassa sig och sin verksamhet och organisation till den föränderliga omvärlden. Genom att skapa förutsättningar för ägarna att på ett funktionellt sätt hävda sina intressen i förhållande till bolagets ledningsorgan kan detta säkerställas. Aktieägarna utövar sin rätt att besluta om bolagets verksamhet vid bolagsstämman. Bolagsstämman är aktiebolagets högsta organ men ett aktiebolag måste även ha ett eller flera ledningsorgan som ansvarar för förvaltningen av bolagets angelägenheter och företräder bolaget utåt. Lagens bestämmelser om bolagets ledningsorganisation skiljer sig för privata och publika bolag. För publika bolag som denna uppsats är avgränsad till, är ledningen tudelad och de obligatoriska ledningsorganen styrelsen och den verkställande direktören. Vid sidan av bolagsstämma, styrelse och verkställande direktör skall ett aktiebolag ha ytterligare ett bolagsorgan, nämligen en eller flera revisorer.

I den fortsatta behandlingen kommer koncentration ske på ägarna och den ägarstruktur som finns på den svenska marknaden. Därefter kommer de formella reglerna för organisationen av de olika ledningsorganen att behandlas. Detta avsnitt inleds med aktieägarnas organ, bolagsstämman och de möjligheter som aktieägarna har att utöva sin makt över bolaget och därefter behandlas reglerna om styrelsen, den verkställande direktören och tillsist reglerna om revisorn.

### **2.4 Aktieägarna**

#### **2.4.1 Ägarstrukturen**

Ägarstrukturen i svenska aktiebolag har markant förändrats och ser idag väsentligt annorlunda ut än vad den gjorde för tio till femton år sedan. Allt större andel av ägandet har fått en

---

<sup>59</sup> Prop. 1975:103 s 413.

<sup>60</sup> Nial & Johansson, Svensk associationsrätt i huvuddrag s 115.

finansiell inriktning då fond- och försäkringsbolags ägande har ökat markant medan det tidigare dominerade direkta, privata ägandet har gått tillbaka. Det totala börsvärdet var när denna mätning gjordes 2 februari 2001, 3308 miljarder kronor.<sup>61</sup> Aktier motsvarande 323 miljarder kronor ägs av börsföretagen själva och detta utgör 9,8% av det totala börsvärdet. Av det resterande börsvärdet ägs 42,8 % av utländska investerare och 28% av svenska institutionella ägare såsom försäkringsbolag, fondbolag, föreningar och staten m.fl. Svenska privatpersoner samt svenska aktiefonder står idag endast för 29,2% av börsvärdet.<sup>62</sup> Det indirekta institutionella aktieägandet blir allt vanligare och det är idag naturligt att se institutioner som makthavare, vilket det inte var för bara ett antal år sedan. Orsaken till denna utveckling är framförallt avregleringen, som innebar att placeringsmarknaden blev tillgänglig även för dessa.<sup>63</sup> Institutionernas ägande fortsätter dessutom att öka. Vad som diskuteras idag är även nödvändigheten av att de institutionella ägarna tar sitt ägaransvar och inte enbart fokuserar på avkastningen.<sup>64</sup> Frågan är om lagstiftningen borde tvinga institutioner att utnyttja rösträtten för sina aktier, denna diskussion förs bland annat i Storbritannien. Många institutioner har dock tagit sitt ansvar och upprättat särskilda ägarstyrningspolicys, mer om det nedan. Utländska aktieägare står för en stor del av det finansiellt indirekta ägandet och är den klart största ägarkategorin. Det utländska ägandet är den ägarkategori som ökat mest, i början av 90-talet ägde de endast 5-6% av börsvärdet.<sup>65</sup> De utländska ägarna domineras av amerikanska och brittiska pensionsfonder; finansiella institutioner med krav på hög avkastning.<sup>66</sup> När det gäller vissa institutioner har deras roll förändrats från att vara passiva till mer aktiva ägare, ett exempel på detta är ägarstyrningspolicys. Tre stora försäkringsbolag som arbetat fram sin egen ägarpolicy är Wasa Försäkring, Trygg Hansa och Skandia. Skandia förespråkar bl.a. nomineringskommittéer, denna kommitté har till uppgift att komma med förslag till val av styrelseledamöter. Rekryteringen får härmed en bredare bas samtidigt som kompisrekrytering och jävssituationer motverkas. Vidare anser de att antalet ledamöter bör vara någonstans mellan 6-10, sittande på tre år, inga suppleanter bör utses. Inga tjänstemän utöver VD bör heller ingå i styrelsen. Trygg-Hansa och Wasa försäkring har liknande synpunkter. Trygg Hansa anser även att nomineringskommittén skall komma med förslag på styrelsearvodet. Wasa har också som målsättning att begränsa antalet styrelseledamöter som sitter i fler än fem börsstyrelser. Wasa vill även att val av styrelseordförande tas upp på bolagsstämman. Normalt utser som bekant styrelsen sin egen ordförande i börsbolag.<sup>67</sup>

#### 2.4.2 Ägarkoncentrationen

Hur ägarstrukturen ser ut och utvecklar sig beror på en rad olika faktorer såsom historiska, politiska, samt även juridiska. Vissa menar att lagstiftningens minoritetsskyddsregler avgör ägarkoncentrationen. Koncentrerat ägarskap är enligt dem en konsekvens av svagt minoritetsskydd spritt ägande förutsätter därmed ett högt minoritetsskydd.<sup>68</sup> Den svenska

<sup>61</sup> Sundin & Sundqvist, Ägarna och makten i Sveriges börsföretag 2001 s 11.

<sup>62</sup> A a s 11.

<sup>63</sup> Nial, & Johansson s 115.

<sup>64</sup> Affärsvärden 2001;8 s 20 ff, Affärsvärden 2001;12 sid. 21 ff.

<sup>65</sup> Johansson & Forsgårdh i DN 001029

<sup>66</sup> A a

<sup>67</sup> Sundqvist i DN 960331

<sup>68</sup> Neville i NTS 2000 s 81.

ägarstrukturen ligger på skalan mellan spritt och koncentrerat ägande någonstans mitt emellan, men kan dock närmast liknas vid ett koncentrerat ägande då 40% av det totala börsvärdet ägas av de 50 största aktieägarna, av dessa är fyra privat personer resten är institutioner.<sup>69</sup> Vid spritt ägande, tillskillnad från koncentrerat ägande, är risken större att det uppstår konflikter mellan ledningen och ägarna. Det främsta skyddet dessa aktieägare har är olika kontrollmekanismer för att med hjälp av dessa effektivt kunna kontrollera ledningen. I länder med ett koncentrerat ägande är problemet ett annat, här rör konflikten snarare ägarna sinsemellan. Problemställningen är snarare här hur man skyddar minoriteten från majoriteten eftersom majoriteten kan kontrollera ledningen direkt eller indirekt, på minoritetens bekostnad.<sup>70</sup> I aktiebolag med koncentrerat ägande är risken stor att företaget inte leds optimalt i och med att majoriteten vill välja sig och de sina till styrelseledamöter även om dessa kanske inte besitter tillräcklig kompetens.<sup>71</sup> Problemen syns exempelvis i stora familjeföretag vid generationsskiftet osv. Reglerna som idag uppställs i aktiebolagslagen beskyddar minoriteten från majoritetsmissbruk, men vissa ställer sig frågan om man inte även ska inrätta regler för majoriteten att gripa in vid ineffektiv ledning av bolaget.<sup>72</sup>

### 2.4.3 Faror som finns med den nya ägarbilden

I och med att det direkta individuella ägandet minskar måste de indirekta institutionella ägarna ta ställning till om de kan och vill påverka storföretagens utveckling. Ställföreträdarskapet har i många fall medfört ett kortsiktigt handlande där innehavstiden av aktierna är korta och det kortsiktiga finansiella perspektivet är det dominerande. En fara med den nya ägarbilden är även att de ställföreträdande ägarna inte alltid enbart företräder ägarnas synsätt utan även i hög grad sina egna intressen och mål.<sup>73</sup> Till detta hör även att många ägarföreträdare saknar närkunskap om det ägda företagens verksamhet. Samtidigt som anonymiseringen av ägandet har ökat har även det folkliga intresset för aktier tilltagit. Gemeneman äger idag mer eller mindre aktier direkt eller indirekt. Aktien är i dessa aktieägares perspektiv mer ett kapitalbelopp än en direkt relation till en viss verksamhet. Aktieägandet är därför för många individer något mer abstrakt än konkret idag. Bengt Brodin m.fl. jämför aktien för dessa individer med lottsedeln, travbongens eller tipskupongens kvaliteter. Men att den som sitter på läktaren med sin tipskupong också är den som bäst vet hur lagen på plan borde spela är frågan.<sup>74</sup>

## 2.5 Stämman

I den intensiva debatten om corporate governance har särskilt stor uppmärksamhet riktats mot bolagsstämman, framförallt i de stora publika aktiebolagen. Vad som framförts från flera håll är ändrade regler och praxis för att skapa förutsättningar för mer aktiva bolagsstämmor. I ljuset av denna debatt föreslog Aktiebolagskommittén i SOU 1995:44 nya bestämmelser om bolagsstämman i 9 kap. ABL. Förslaget resulterade i lagändringar den 1 januari 1999. Genom

<sup>69</sup> Sundin & Sundqvist s 11.

<sup>70</sup> Neville s 97.

<sup>71</sup> A a s 91.

<sup>72</sup> A a s s 91.

<sup>73</sup> Brodin i DN 010513.

<sup>74</sup> A a



de nya stämmoreglerna svara idag det svenska regelverket i de flesta hänseenden väl mot de krav som framförts i debatten. Jämfört med många andra länder betonas stämmans och därmed aktieägarnas roll som bolagets yttersta beslutsfattare. Det faktiska stämmodeltagandet är också högre i Sverige än i andra länder. Vid ordinarie bolagsstämma i börsbolag 1997 var i genomsnitt 60-70% av röstetalet företrätt vid stämman.<sup>75</sup> Motsvarande andel i Storbritannien var ca. 40%. En viktig förklaring till den höga röstandelen i Sverige är att de svenska bolagen också har en förhållandevis koncentrerad ägarstruktur.

### 2.5.1 Rätt att delta

Aktiebolagets högsta organ är som tidigare nämnts bolagsstämman, vilket är det organ och forum där aktieägarna kan utöva inflytande och besluta i bolagets angelägenheter.<sup>76</sup> Stämman brukar därför beskrivas som ett forum för aktieägarnas utövande av kontroll.<sup>77</sup> Grundtanken är att varje aktieägare har rätt att utöva inflytande över bolagets angelägenheter. Aktieägarens rätt till inflytande, grundas på åsikten att den som förvärvat en aktie också skall ha möjlighet att besluta i bolagets angelägenheter.<sup>78</sup> Det hierarkiska systemet medför att rösträtten är det överlägset viktigaste redskapet aktieägarna har för att utöva inflytande i bolaget. Stämman kan avgöra varje fråga som rör bolaget om inte annat följer av lag eller bolagsordning. Bolagsstämman är således kompetent att avgöra varje fråga som inte uttryckligen faller under ett annat bolagsorgans kompetens.<sup>79</sup> Den exklusiva rätt som tillkommer stämman är val av revisor och styrelseledamot, ändring av bolagsordning, beslut om dispositioner om bolagets vinst eller förlust, fastställande av balans och resultaträkning, beslut om likvidation och fusion samt beslut om ansvarsfrihet.<sup>80</sup> Kompetensfördelningen mellan styrelse och stämma är avgörande för i vilken utsträckning aktieägarna har möjlighet att delta i bolagets förvaltning.

För att få delta i bolagsstämman måste man vara aktieägare och legitimerad som sådan.<sup>81</sup> Detta innebär att personen i fråga måste uppfylla två krav. För det första ska denne vara materiell ägare till aktier i bolaget därutöver ska personen också vara införd som ägare i aktieboken. Den som står inskriven i aktieboken på dagen för stämman skall anses ha rätt att delta på stämman och är således röstberättigad. För avstämningsbolag gäller att den person som är upptagen som aktieägare i den utskrift av aktieboken som VPC tillhandahåller tio dagar före stämman har rätt att delta i stämman.<sup>82</sup> Aktiebolagskommittén uppfattning är att denna tidsfrist är för lång. De föreslår att bolagen i bolagsordningen själva får bestämma vilken dag utskriften skall avse. Denna dag bör dock ej vara tidigare än fem vardagar före stämman.<sup>83</sup> I princip får endast aktieägare närvara vid stämman. Lagen ger dock aktieägaren rätt att företrädas genom ombud och att aktieägare och ombud kan medföra två biträden till

---

<sup>75</sup> SOU 2001:1 s 243.

<sup>76</sup> 9 kap. 1§ ABL.

<sup>77</sup> Bergström & Samuelsson s 77.

<sup>78</sup> Prop 1975:103 s 386.

<sup>79</sup> Rodhe, Aktiebolagsrätt s 165.

<sup>80</sup> 9 kap 7§ ABL, Rodhe s 165.

<sup>81</sup> 9 kap. 2§ ABL.

<sup>82</sup> 9 kap. 2§ jmt 3 kap. 13§ 2 st. ABL.

<sup>83</sup> SOU 2001:1 s 244.

sin hjälp.<sup>84</sup> Rätten att låta sig företrädas av ombud är ovillkorlig och det är förbjudet att begränsa kretsen av tillåtna ombud. Rätten till biträde är en viktig rättighet eftersom vissa ärenden på bolagsstämman kräver inläsning av omfattande material eller behandlar komplicerade juridiska och/eller ekonomiska frågor.

En ordinarie bolagsstämma skall hållas årligen vid vilken årsredovisningen och revisionsberättelsen skall läggas fram.<sup>85</sup> Den ordinarie bolagsstämman skall hållas inom sex månader efter utgången av varje räkenskapsår. Vid stämman ska aktieägarna besluta om fastställande av resultat- och balansräkningen, dispositioner beträffande bolagets vinst och förlust, frågan om ansvarsfrihet för styrelsen och VD samt andra ärenden som ankommer på bolagsstämman enligt lag eller bolagsordning. Extra bolagsstämma hålls vid behov och initiativet kan komma från styrelsen eller revisorn. Tillika äger en minoritet som innehar minst en tiondel av samtliga aktier möjlighet att begära sammankallande av extra stämma.<sup>86</sup> I bolagsordningen kan det förekomma regler som ger större möjligheter för en minoritet att sammankalla till en extra stämma. Om styrelsen inte tillmötesgår ett av revisorerna eller minoritetsaktieägarna framställt krav på extra bolagsstämma skall länsstyrelsen på anmälan av ledamot, VD, revisor eller aktieägare genast sammankalla stämman.<sup>87</sup> Utöver möjligheten att kalla till stämma har aktieägarna också möjlighet att påverka vilka ärenden som skall behandlas vid denna. En enskild aktieägare har möjlighet att skriftligen begära att ett visst ärende behandlas vid bolagsstämman. Vid en sådan begäran har styrelsen skyldighet att ta upp ärendet om det inkommit till styrelsen senast sju veckor före stämman. Styrelsen är även skyldig att ta upp ärenden som inkommer senare än så om det fortfarande finns möjlighet att ta upp ärendet i kallelsen till bolagsstämman.<sup>88</sup> I och med att bolagsstämman är det enda organ där aktieägarna kan utöva inflytande är det viktigt att alla aktieägare får kännedom om när och var bolagsstämman skall hållas. Bolagsstämman skall hållas på den ort där styrelsen har sitt säte om inte annat framgår av bolagsordningen.<sup>89</sup> Av förarbetena framgår det att det inte föreligger något hinder mot att aktieägare deltar i stämman från en eller flera andra orter, inom eller utom landet.<sup>90</sup> Stämмоarrangemang av detta slag förekommer redan bland storföretag.<sup>91</sup> Aktieägarna ska kallas till bolagsstämman.<sup>92</sup> Sättet för kallelse framgår av bolagsordningen, publika bolag skall dock alltid kalla aktieägarna genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt en rikstäckande dagstidning.<sup>93</sup> Kallelsen skall utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före stämman.<sup>94</sup> Tidsfristen är satt därför att aktieägarna kan behöva visst rådrum för att förbereda sitt deltagande. I kallelsen ska utöver tid och plats de ärende som ska förekomma på stämman anges.<sup>95</sup> Detta för att aktieägarna skall kunna ta

---

<sup>84</sup> 9kap 3§ 1,3st. ABL.

<sup>85</sup> 9 kap 7§ ABL.

<sup>86</sup> 9 kap. 8§ ABL.

<sup>87</sup> 9 kap. 12§ ABL.

<sup>88</sup> 9 kap. 11§ ABL jmf m 9kap. 13§ ABL.

<sup>89</sup> 9 kap. 10§ ABL.

<sup>90</sup> prop 1997/98:99 s 102 f.

<sup>91</sup> SOU 2001:1 s 247.

<sup>92</sup> 9 kap. 12§ ABL.

<sup>93</sup> 9 kap. 14§ ABL.

<sup>94</sup> 9 kap. 13§ ABL.

<sup>95</sup> 9 kap. 15§ ABL.

ställning till om det är motiverat att deltaga eller ej. Om kallelsen är felaktig eller om kallelsen skett på ett felaktigt sätt får stämman inte fatta beslut såvida inte de aktieägare som berörts av felet samtycker därtill.<sup>96</sup> En aktieägare utövar som tidigare nämnts sin rätt vid bolagsstämman antingen personligen eller genom ombud. Vad som framförts från flera håll, både nationellt och internationellt, är en lagändring som gör det möjligt att ”poströsta” på stämman. Det vill säga en möjlighet för aktieägarna att i förväg avge sin röst i de frågor som skall avgöras genom stämmans beslut. Anledningen till att denna fråga väckts är bl.a. det alltmer utbredda aktieägandet. Antalet aktieägare i de stora börsbolagen har ökat kraftigt samtidigt har dessa aktieägare ett begränsat aktieinnehav i de enskilda bolagen vilket gör att de saknar incitament till att delta i stämman. En möjlighet att ”poströsta” skulle öka deras möjlighet att påverka stämmans beslut. Dessutom och kanske den främsta orsaken till önskemålet om ”poströstning” är internationaliseringen och det ökade utländska ägandet i svenska börsbolag. En möjlighet att poströsta skulle väsentligt förbättra deras möjlighet att påverka besluten på stämman. OECD uppmanar i sitt dokument att medlemsstaterna skall tillåta poströstning sk proxy voting. Aktiebolagskommittén är av den uppfattning att lagen skall underlätta för aktieägare som inte har vilja eller möjlighet att personligen delta i stämman att ändå påverka de beslut som stämman fattar. Enligt de bör lagen ändras så att aktieägarna har möjlighet att avge sin röst i förväg i de beslut som skall fattas på stämman.<sup>97</sup> Frågan är då hur detta ska gå till i praktiken. Aktiebolagskommittén föreslår att man reformerar fullmaktsinstitutet. Sedan 1 januari 1999 är det förbjudet för styrelsen att samla in fullmakter på bolagets bekostnad, vilket inte var så ovanligt dessförinnan. I stället för att man som då gav en fysisk person i uppdrag att rösta för sina aktier i enlighet med vad ombudet fann för gott ger man istället här ombudet detaljerade instruktioner om hur rösträtten för aktierna i varje fråga skall utövas. Denna lösning ligger i linje med de lösningar som förekommer utomlands. I USA används proxy-system som just är ett fullmaktssystem. Dessutom har EU-kommissionen föreslagit att fullmaktsinsamlingsregler av detta slag skall införas inom hela EU, förslaget går att läsa i femte bolagsdirektivet.<sup>98</sup>

## 2.6 Styrelsen

Förvaltningen av bolagets angelägenheter ses som en enhetlig uppgift. Styrelsen är det organ som ansvarar för bolagets förvaltning och som är överordnad den verkställande ledningen. Förvaltningen av bolagets angelägenheter sker genom en kompetensfördelning mellan det beslutande organet, styrelsen, och det verkställande organet, VDn. I takt med att styrelsen delegerar en del av sin kompetens till ett annat organ uppstår en motsvarande tillsynsplikt häröver. Utgångspunkten för att avgöra vilket ansvar som skall åläggas ledningsorganen framgår av reglerna i aktiebolagslagen, årsredovisningslagen och bolagsordningen. Tillika kan innehållet i uppdraget ges genom anställningsavtal och direktiv från överordnat bolagsorgan. Ytterst begränsas kompetensen av syftet med verksamheten och att denna uppnås genom att aktivitetsplikten iakttas.<sup>99</sup>

<sup>96</sup> 9 kap. 17§ ABL.

<sup>97</sup> SOU 2001:1 s 249.

<sup>98</sup> A bet s 250.

<sup>99</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 79.

### 2.6.1 Styrelsens sammansättning

En av de viktigaste uppgifterna som stämman har är att utse en styrelse enligt 8:6 ABL.<sup>100</sup> Regeln är dock till viss del dispositiv varvid det i bolagsordningen får föreskrivas att en eller flera styrelseledamöter, dock mindre än hälften av samtliga, i ett publikt bolag får utses på annat sätt. Enligt motiven är skälen härför att det är önskvärt att aktieägarna vid varje tillfälle har möjlighet att ompröva bolagets inriktning och förvaltning genom att utse en ny styrelse. En regel som innebär att hela eller en majoritet av styrelsen kan utses på ett annat sätt skulle förhindra detta utan en föregående ändring av bolagsordningen.<sup>101</sup> Styrelsen eller styrelseledamot får inte ges rätt att utse ledamot. Bakgrunden till detta är att en bestämmelse som medger att styrelsen förnyas sig själv strider mot lagens organisationsmönster och kompetensfördelningen mellan bolagsorganen.<sup>102</sup> Enligt 8:1 ABL skall en styrelse bestå av minst tre ledamöter. I övrigt skall bolagsordningen ange kravet på antalet styrelseledamöter. Högsta och lägsta antal kan anges. Mandattiden är fyra år, men mandatet kan förnyas ett obegränsat antal gånger. Tiden för uppdraget bestäms i bolagsordningen, men får enligt lag omfatta högst fyra räkenskapsår. En styrelseledamot kan när som helst entledigas under uppdragstid utan angivande av skäl. Tillika kan en styrelseledamot även på egen begäran avgå när som helst.<sup>103</sup>

Som utgångspunkt gäller att styrelseledamot i svenskt aktiebolag inte får vara underårig, i konkurs eller ha förordnad förvaltare. Tillika får inte heller den som är underkastad näringsförbud vara styrelseledamot och inte heller juridiska personer får vara styrelseledamot. Lagen uppställer ett bosättningskrav vilket innebär att minst hälften av styrelseledamöterna måste vara bosatta inom EES området. I övrigt uppställs inga kvalifikationskrav på styrelseledamotens kompetens. Avgörande är således att styrelseuppdraget bygger på aktieägarnas förtroende för personen som väljs.

### 2.6.2 Styrelsens uppgifter

Styrelsen svarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter.<sup>104</sup> Denna vida kompetens begränsas i förhållande till den exklusiva beslutanderätt som tillkommer stämman i vissa frågor som t.ex. ändring av bolagsordningen, val av styrelse och revisorer, fastställelse av balans och resultaträkning samt beslut om likvidation och fusion.<sup>105</sup> De särskilda föreskrifter som meddelats av bolagsstämman är styrelsen i sin förvaltning skyldig att rätta sig efter så länge föreskriften inte strider mot ABL eller bolagsledningen. Vid vissa typer av beslut föreligger det en skyldighet för bolagsledningen att hänskjuta frågan till bolagsstämmans bedömning. De situationer som detta aktualiseras rör frågor som har karaktären av extraordinära förvaltningsåtgärder. Huruvida så har skett eller inte har en avgörande betydelse vid bedömningen av ledningens ansvar vid skadeståndsanspråk. Har

<sup>100</sup> Bergström & Samuelsson s 92.

<sup>101</sup> SOU 1995:44 s 198.

<sup>102</sup> A bet s 198.

<sup>103</sup> Rodhe s 184.

<sup>104</sup> 8kap. 3§ ABL.

<sup>105</sup> Rodhe s 165.

bolagsstämman lämnat sitt samtycke till förvaltningsåtgärd som är av extraordinär beskaffenhet har ledningen att verkställa detta.<sup>106</sup>

Bolagsstämmans samtycke kan även inhämtas i förväg för viss förvaltningsåtgärd genom ett beslut av stämman med enkel majoritet. Ett sådant samtycke utgör en garant för att styrelseledamoten eller den verkställande direktören skall undgå ansvar gentemot bolaget. Dock är det viktigt att observera att ett sådant samtycke inte begränsar ledamots eller VDs ansvar gentemot tredje man. Lika viktigt är det att uppmärksamma att en minoritet av aktieägarna alltid har en möjlighet att påkalla skadeståndstalan för bolagets räkning.<sup>107</sup> För att bolagsstämmans beslut skall innebära ansvarsfrihet för styrelsen i frågan krävs det att stämman informerats om de förhållanden som ligger bakom övervägandena och de eventuella konsekvenser som kan väntas följas av ett beslut. Om ett bolagsstämmobeslut har grundats på oriktiga uppgifter eller risken för bolaget väsentligt ökar, har beslutet ingen ansvarsbefriande verkan.<sup>108</sup> Vidare befriar ett beslut ej från ansvar om det är så att regel i aktiebolagslagen eller bolagsordningen har överträtts. Således innebär reglerna att styrelsen inte med lätthet kan begränsa sitt ansvar gentemot bolaget genom att låta stämman fatta vissa beslut.<sup>109</sup> Ges stämman riktig information har de dock själva att bedöma riskerna och möjligheterna med ett beslut.

Lagen uppställer inte närmare några föreskrifter om hur själva styrelsearbetet skall bedrivas. Styrelsens uppgifter anges till att svara för bolagets organisation och förvaltning av bolagets angelägenheter. Styrelsen skall se till att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Styrelsen skall vidare i skriftliga instruktioner ange arbetsfördelningen mellan å ena sidan styrelsen och å andra sidan den verkställande direktören och de andra organ som styrelsen inrättar. Styrelsen skall vidare fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation. Styrelsen skall meddela skriftliga instruktioner för när och hur sådana uppgifter som behövs för styrelsens bedömning enligt första stycket skall samlas in och rapporteras till styrelsen. Dessutom skall styrelsen fastställa en skriftlig arbetsordning för sitt arbete och däri ange hur arbetet skall fördelas mellan styrelsens ledamöter, hur ofta styrelsens kall sammanträda och i vilken omfattning styrelsens suppleanter skall delta i arbetet och kallas till mötena. Styrelsen skall utse den verkställande direktören enligt 8:23 ABL, som skall sköta den löpande förvaltningen. I övrigt tillkommer ledning och förvaltning styrelsen gemensamt. Styrelsen kan när helst den vill genom dess överordnande ställning, ingripa i den löpande förvaltningen.

### 2.6.3 Styrelsens beslutsfattande och övergripande beslutsprincip

Samtliga styrelseledamöter skall kallas till sammanträdena och oftast kallas även suppleanterna. Styrelsen är beslutsför när mer än hälften av antalet styrelseledamöter, eller ett högre antal som uppställs i bolagsordningen, är närvarande. Beslut får endast fattas då

---

<sup>106</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 79 f.

<sup>107</sup> A a s 82.

<sup>108</sup> A a s 82.

<sup>109</sup> A a s 83.

samtliga styrelseledamöter har fått tillräcklig information och möjlighet att delta i ärendets beredning och behandling. Vid lika röstetal gäller ordförandens mening. Om styrelsen inte är fulltalig kräver lagen att mer än en tredjedel av det antal, som utgör fulltalig styrelse, skall vara ense, för att beslut skall föreligga. Styrelseledamot och VD har även rätt att få sin avvikande mening antecknad i protokollet. Styrelsen eller annan ställföreträdare får inte företa rättshandling eller annan åtgärd som är ägnad att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare enligt generalklausulen.<sup>110</sup> Dessutom spelar aktiebolagslagens jävsregler stor betydelse för frågan om beslut och åtgärder som får vidtas. Den övergripande beslutsprincipen för styrelsens arbete är vinstmaximering.<sup>111</sup>

### 2.6.3 Styrelseordföranden

Enligt 8:14 ABL skall en av ledamöterna utses till styrelseordförande. Styrelseordföranden har samma uppgifter som övriga styrelseledamöter men är även den som skall leda styrelsens arbete samt bevaka att styrelsen fullgör de uppgifter som anges som styrelsens uppgifter i 8:3-5 §§ ABL. Ordföranden är den person som enligt 8:15 ABL skall tillse att sammanträden hålls när det behövs, tillse att samtliga ordinarie styrelseledamöter och eventuellt suppleanter får tillfälle att delta och erhåller ett tillfredsställande underlag för besluten, att förfarandet är lagligt och lämpligt samt att jävs och omröstningsregler följs. Tillika skall ordföranden tillse att olika meningar inom styrelsen får komma till tals. Ordföranden har härutöver utslagsröst vid lika röstetal, men saknar i övrigt särskilda befogenheter. Ordföranden har således ett mer långtgående ansvar än övriga styrelseledamöter för bolagets organisation och förvaltning enligt 8:14 ABL. Om inte annat har beslutats av bolagsstämman eller föreskrivs i bolagsordningen skall styrelsen utse ordföranden.<sup>112</sup> I vissa större bolag förekommer det att det finns en arbetande styrelseordföranden. Styrelsen för publika bolag skall fastställa en arbetsordning för sitt arbete och finns det i bolaget en arbetande styrelseordföranden skall dennes uppgifter framgå av arbetsordningen. Styrelseordföranden får inte utföra uppgifter som är att hänföra till den löpande förvaltningen av bolagets angelägenheter som faller inom ramen för den verkställande direktörens kompetens.<sup>113</sup>

### 2.6.4 Styrelsens skyldighet att skaffa bolagsstämmans samtycke vid extraordinär förvaltningsåtgärd

Bolagsledningen har i vissa fall en skyldighet att ge bolagsstämman en möjlighet att ta ställning till huruvida en åtgärd som utgör en förvaltningsuppgift av extraordinär karaktär skall vidtas eller ej. Huruvida bolagsstämmans samtycke har inhämtats i dessa typer av frågor eller ej har betydelse för det ansvar som kan göras gällande då skada uppstått till följd av beslutet.<sup>114</sup> Frågor som skall anses vara av extraordinär karaktär är bl.a. åtgärder som är främmande för bolagets ändamål. Styrelsen i brådskande fall kunna vidta exceptionella åtgärder trots att bolagsstämman inte hinner kallas. I bolagsordningen kan företaget föreskriva att styrelsen inte får vidta vissa typer av åtgärder innan bolagsstämman lämnat sitt samtycke.

---

<sup>110</sup> SOU 1995:44 s 206.

<sup>111</sup> Bergström & Samuelsson s 94.

<sup>112</sup> SOU 1995:44 s 204.

<sup>113</sup> A bet s 205.

<sup>114</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 172.

Dotevall menar således att det finns flera praktiska skäl som talar för att styrelsen inte har någon absolut plikt att lägga fram fråga av extraordinär beskaffenhet för bolagsstämmans beslutande utan att ansvaret för förvaltningsåtgärderna fullt ut ligger på bolagsstyrelsen. Dock kan det vara av yttersta betydelse för ansvarsfrågan om bolagsstämman lämnat sitt samtycke eller ej. I stort kan sägas att en förutsättning för att styrelsen skall anses ha fullgjort sin vårdplikt är att det föreligger en plikt för styrelsen att ge bolagsstämman möjlighet att fatta beslut i extraordinära ärenden.

Genom att samtycke har lämnats av bolagsstämman för förvaltningsåtgärd av extraordinär beskaffenhet kan styrelseledamots ansvar begränsas. Ett samtycke från stämman har ingen verkan för styrelseledamots ansvar gentemot tredje man. Däremot kan samtycket innebära att styrelseledamot blir ansvarsbefriad gentemot bolaget. En förutsättning härför är dock att bolagsstämman fattat sitt beslut på grundval av riktig information från styrelsen eller den verkställande direktören. Det skall dock uppmärksammas att en minoritet alltid för bolagets räkning har rätt att föra en skadeståndstalan gentemot ledamot enligt 15 kap ABL. Om en majoritet av bolagsstämman har lämnat sitt samtycke kan denna endast föra skadeståndstalan mot ledamot om det är så att det framkommit omständigheter som inte varit kända då samtycket lämnades.

### **2.7 Den verkställande direktören**

Styrelsen skall som ovan angivits utse den verkställande direktören i publika bolag enligt 8:23 ABL. Den verkställande direktören har status som bolagsorgan och ansvarar för den löpande förvaltningen. Till följd av detta blir styrelsens uppgifter mer av övervakande och långsiktigt karaktär. För att denna uppdelning av verksamheten och förvaltningen skall fungera krävs det att styrelsen får tillräcklig information av den verkställande direktören om den löpande verksamheten mm. Enligt 8:25 ABL skall den verkställande direktören sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Tillika ansvarar VDn för att de åtgärder som är nödvändiga vidtas för att bolagets bokföring skall fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen skall skötas på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören får dessutom utan styrelsens bemyndigande vidta åtgärder som med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av ovanlig beskaffenhet eller stor betydelse om styrelsens beslut inte kan avvaktas utan väsentlig olägenhet för bolagets verksamhet. I sådana fall föreligger en skyldighet för VDn att underrätta styrelsen om åtgärden så snart som möjligt.

Bolagets verkställande direktör har närvarorätt vid styrelsens möten även om han inte är ledamot av styrelsen. Skälen härför är att den verkställande direktören sitter inne med flest upplysningar om bolagets rörelse och att styrelsen i allmänhet kan sakna möjligheter att fatta väl övervägda beslut utan hans närvaro.<sup>115</sup> Tillika är det av största betydelse att löpande förvaltningsåtgärder som den verkställande direktören ansvarar för sammanlänkas med långsiktigt strategiska val som styrelsen fattar.

---

<sup>115</sup> Bergström & Samuelsson s 95.

### 2.7.1 Den verkställande direktörens ansvar för den löpande förvaltningen

Då styrelsen har utsett en verkställande direktör ansvarar han för den löpande förvaltningen av bolaget enligt 8:25 ABL. Vad som närmare avses härmed framgår inte av lagen. Häri anges att alla åtgärder som inte med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av osedvanlig beskaffenhet eller av stor betydelse för bolaget ingår i den löpande förvaltningen. Vad som faller inom den löpande förvaltningen skall bedömas enligt objektiva kriterier<sup>116</sup> och det är omfattningen och arten av verksamheten i det enskilda bolaget som är styrande för bedömningen. Rekvisiten måste således bedömas med bakgrund av detta. Således begränsas åtgärder i den löpande förvaltningen proportionerligt till den omfattning som rörelsen har.<sup>117</sup> Den verkställande direktören skall svara för driften av rörelsen, tillsyn över personalen och lagenlig och lämplig bokföring samt medelsförvaltning. Det som inte anses falla inom den löpande förvaltningen är åtgärder av osedvanlig beskaffenhet eller stor betydelse. Om en åtgärd av detta slag är brådskande och inte kan avvaktas utan väsentlig olägenhet för bolagets verksamhet kan VD företa den under förutsättning att han så snart som möjligt underrättar styrelsen om åtgärden. Tillika kan styrelsen bemyndiga den verkställande direktören rätten att vidta förvaltningsåtgärder som ligger utanför ramen för den löpande förvaltningen. Styrelsen får dock ej delegera denna rätt i sådan utsträckning att styrelsen inte längre fullgör sin uppgift som överordnat ledningsorgan.<sup>118</sup> VD är anställd hos bolaget genom ett vanligt anställningsavtal. Även om VD inte är ledamot av styrelsen har han rätt att närvara vid styrelsens sammanträden och att därvid yttra sig. Ofta är det VD som är föredragande i de ärenden som behandlas på styrelsemötena.<sup>119</sup>

### 2.8 Förhållandet mellan styrelse och VD

Förvaltningen av bolagets angelägenheter ses som en uppgift, men ansvaret för densamma delas mellan styrelsen och den verkställande direktören. Som angivits ovan är den verkställande direktören underordnad styrelsen. Styrelsen kan ge VD anvisningar hur den löpande förvaltningen skall beslutas och handläggas. Anvisningar som faller inom ramen för ABL och bolagsordningen är VD skyldig att följa. Dessutom kan styrelsen avgöra ärenden som faller inom den löpande förvaltningen. Om styrelsen tar sin bestämmanderätt i anspråk upphör VDs befogenhet. En skriftlig instruktion som anger arbetsfördelningen mellan styrelse och VD skall utarbetas i bolag där det finns en VD.<sup>120</sup> Styrelsen i ett aktiebolag kan delegera sina förvaltningsuppgifter och aktiebolagslagen uppställer ingen begränsning på omfattningen av bolagsledningens delegering. Utgångspunkten är dock att styrelsen inte kan delegera rätten att förvalta bolagets angelägenheter i sådan stor utsträckning att de frånhänder sig all befogenhet.<sup>121</sup> Svårigheten blir dock att avgöra vart gränsen går. Styrelsen har rätt att få alla de upplysningar som är erforderliga för att den skall kunna fullgöra sin uppgift av VD. Sammantaget kan sägas att styrelse och VD har en aktivitetsplikt som ytterst går ut på att syftet med verksamheten skall uppnås.<sup>122</sup> Verksamhetsföremålet utgör vidare den yttersta

<sup>116</sup> A a s 96.

<sup>117</sup> A a s 97.

<sup>118</sup> Rodhe s 166.

<sup>119</sup> A a s 185.

<sup>120</sup> A a s 166.

<sup>121</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 227.

<sup>122</sup> A a s 171.



gränsen för bolagsorganens befogenhet. Bolaget blir endast bundet av rättshandlingar som företrädare för bolaget företar och som faller utanför dennes befogenhet i de fall tredje man är i god tro härom.

### 2.8.1 Styrelsens övervaknings- och tillsynsplikt

Till följd av att den svenska bolagsledningen är hierarkiskt uppbyggd har den verkställande direktören tillsynsplikt över den dagliga verksamheten och bolagets anställda. Styrelsens tillsynsplikt utsträcker sig främst till att övervaka bolagets verksamhet samt att övervaka den verkställande direktören. Enligt ABL är den enda egentliga tillsynsplikten som styrelsen åläggs att tillse att organisationen tillfredsställande kontrollerar bokföringen och medelsförvaltningen samt att beslut fattas enligt vissa minimikrav. I samma utsträckning som styrelsen delegerar sin förvaltningskompetens till den verkställande direktören, i samma utsträckning uppstår en tillsynsplikt. Styrelsens tillsynsplikt över den verkställande direktören omfattar inte att i varje detalj kontrollera den verkställande direktörens agerande. Plikten omfattar att kontrollera risktaganden som är mycket höga, kontrollera den verkställande direktören då man får indikationer på misskötsel etc. Vidare kan tillsynsplikten skärpas då bolagets resultat är dåligt.<sup>123</sup> Det är dock svårt att avgöra omfattningen av tillsynsplikten och ytterst blir det därför en fråga om skälighetsbedömning utifrån respektive bolags förutsättningar.<sup>124</sup> I många fall kan man i övervakningshänseende se styrelsen som aktieägarnas förlängda arm för kontroll över den löpande verksamheten. Styrelsens viktigaste uppgift blir då att i förhållande till den verkställande ledningen sammanlänka ledningens intressen och bolagets intresse. De möjligheter som lagen uppställer kan ibland anses otillräckliga. I diskussionen framförs att man genom utformning av anställningsavtal och kompensationsavtal kan förmå företagsledningen att se till att deras intressen bättre överensstämmer med aktieägarnas. Således bör man skapa incitament för att företagsledningens planeringshorisont, riskbenägenhet, etc stämmer överens med aktieägarnas. Detta kan vara ett sätt för att ytterligare stärka styrelsens möjligheter att kontrollera den verkställande ledningen.<sup>125</sup>

Den närmare innebörden av styrelsens kontroll och tillsynsplikt är oklar. Givetvis finns en skyldighet att kontrollera arbetet så att bedrägerier etc inte förekommer, men en skyldighet att kontrollera att kvaliteten i ledningens beslutsfattande är tillfredsställande torde ej kunna uppställas.<sup>126</sup> Om bolagsorganen har fungerande och tillfredsställande rutiner för informationsspridning och den verkställande direktören rapporterar till styrelsen i enlighet med detta, behöver knappt styrelseledamöterna övervaka VD personligen, såvida det ej finns särskilda skäl.<sup>127</sup> Om en styrelseledamot aktivt deltar i ett beslut vilket åsamkar bolaget skada, kan han bli ansvarig enligt de skadeståndsregler som uppställs. Vid bedömningen i övrigt av styrelseledamöters uppdrag skall tilläggas att styrelseledamöterna befinner sig i en förtroendemannaställning där dess handlande inte kan ställas mot en professionell norm.

<sup>123</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 105f.

<sup>124</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 231.

<sup>125</sup> Bergström & Samuelsson s 107.

<sup>126</sup> A a s 110.

<sup>127</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 244.

Aktieägarna är de som har valt och utsett styrelsen och som en följd av detta anser vissa att de därmed är indirekt medansvariga för styrelsens förmåga att klara sin uppgift. Därför är det inte primärt skadeståndsreglerna som skall gälla för övervakningen av ledningens uppgifter.<sup>128</sup>

## 2.8.2 Styrelsens rätt till information

För att styrelsearbetet skall fungera krävs det att den verkställande direktören vidarebefordrar all nödvändig information till styrelsen så att besluten kan fattas på riktiga grunder. Om informationen från den verkställande direktören lämnas på ett tillfredsställande sätt och innehåller all nödvändig information minskas styrelsens behov av att övervaka den verkställande direktörens förvaltning.<sup>129</sup> Om en verkställande direktör har förberett ett ärende skall styrelsen kunna lita på uppgifternas giltighet. Den verkställande direktören ansvarar för den skada som kan uppstå till följd av att styrelsen fattar beslut på felaktiga grunder. Dock undgår inte styrelseledamoten ansvar om underlaget är bristfälligt eftersom styrelsens ordförande bär ett ansvar för att tillse att beslutsunderlaget är tillfredsställande.<sup>130</sup> En enskild styrelseledamot kan inte begära att få ut vilken information som helst av den verkställande direktören. Bolagets bästa och omsorgen härför måste sättas i första rummet och den verkställande direktören kan härför vägra att lämna ut information till en styrelseledamot.

## 2.9 Bolagsledningens kompetensöverskridande

### 2.9.1 Behörigheten och befogenheten att företräda bolaget

Denna fråga rör främst det yttre förhållandet och de problem som kan uppstå då företrädare gentemot tredje man företräder bolaget. Huvudmannen är den som använder sig av en ställföreträdare. Utgångspunkten är reglerna om fullmaktsförhållanden. Om huvudmannen givit ställföreträdaren instruktioner om att sluta ett avtal och ställföreträdaren även gör så i enlighet med instruktionerna blir huvudmannen bunden. Huvudmannen blir även bunden i fall där det ser ut som om ställföreträdaren har handlat i enlighet med sina instruktioner, men då han i själva verket har överskridit dessa. För att huvudmannen skall bli bunden krävs då att tredje man var i god tro och vare sig insåg eller borde inse att huvudmannens vilja åsidosattes. Fullmaktslärans yttersta problem är i vilken utsträckning bundenhet uppkommer för huvudmannen mot hans vilja. Befogenheten är vad ställföreträdaren har huvudmannens tillåtelse att göra och behörigheten anger hur långt han kan gå med verkan att huvudmannen med eller mot sin vilja blir bunden. Befogenheten är vad ställföreträdaren får göra och behörigheten vad han kan göra.<sup>131</sup>

Styrelsen företräder bolaget och tecknar dess firma. Lagen ger styrelsen möjlighet att bemyndiga särskilda personer att företräda bolaget och teckna dess firma. Detta sker genom att utse en firmatecknare som har samma möjlighet att binda bolaget som styrelsen. VD kan av styrelsen utses att vara firmatecknare. Endast styrelsen äger rätt att utse firmatecknare och bolagsstämman kan inte förbigå styrelsen i ett sådant beslut. I 8:35 ABL finns regler om verkan av en ställföreträdarens handlande för bolaget. Bolaget blir bundet av en

<sup>128</sup> Bergström & Samuelsson s 110.

<sup>129</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 106.

<sup>130</sup> A a s 108.

<sup>131</sup> Rodhe s 188 f.

ställföreträdarens handlande om detta överensstämmer med beslut av ett kompetent bolagsorgan, om det inte strider mot en förbudsbestämmelse i ABL, inte strider mot någon bestämmelse i bolagsordningen och inte heller strider mot instruktioner som lämnats av ett överordnat organ. Om någon av dessa förutsättningar brister kan rättshandlingen vara oförbindande för bolaget. I vissa fall gäller detta oavsett om motparten var i ond tro eller inte och i andra fall endast om bolaget visar att motparten var i ond tro. Om styrelsen eller en firmatecknare fattat beslut i strid med bestämmelserna i ABL om bolagsorganens kompetens gäller rättshandlingen inte gentemot bolaget oberoende tredje mans goda tro. Om VD fattar beslut utom ramen för sin legala kompetens gäller rättshandlingen inte mot bolaget om bolaget visar att motparten insåg eller bort inse att VD överskred sin kompetens.

Om ställföreträdaren har handlat inom sin kompetens men överskridit sin befogenhet gäller rättshandlingen inte mot bolaget om bolaget visar att motparten insåg eller bort inse att den handlande överskred sin befogenhet. Om rättshandlingen företagits av styrelsen eller av VD och dessa ställföreträdare har överträtt föreskrift om bolagets verksamhetsföremål eller annan föreskrift i bolagsordningen blir bolaget bunden oavsett om motparten var i ond tro. Det samma gäller om styrelse eller VD överträtt föreskrift som lämnats av ett överordnat bolagsorgan. Denna inskränkning gäller således bara när rättshandlingen företagits av styrelsen i dess helhet eller av VD.<sup>132</sup> Det är bolagets verksamhetsföremål som utgör begränsningen i bolagsorganens befogenhet och ytterst blir det en fråga om att avgöra tolkningen av verksamhetsföremålet. Utgångspunkten i aktiebolagsrätten är att styrelsen, VDn och särskilda firmatecknare har rätt att binda bolaget då de företar rättshandlingar på bolagets vägnar. Enligt 8:35 ABL inskränks denna rätt då vissa behörighets eller befogenhetsöverskridanden sker. Stadgandet kan sägas innehålla fyra moment: (1) Styrelsen eller särskild firmatecknare överskrider sin behörighet, (2) Verkställande direktör överskrider sin behörighet, (3) Ställföreträdare överskrider sin befogenhet samt då (4) Styrelsen eller verkställande direktör överträder föreskrift om bolagets verksamhetsföremål eller andra föreskrifter som har meddelats i bolagsordningen eller av ett annat bolagsorgan.

Behörigheten utgörs av den lagstadgade förvaltnings och beslutanderätt som tillkommer varje bolagsorgan. Tillika utgör överträdelse av en förbudsregel i ABL ett behörighetsöverskridande. Befogenheten kan dock inskränkas genom ett överordnat bolagsorgan. Dessutom får befogenheten sitt innehåll genom t.ex. bestämmelser om jäv, generalklausulen etc.

### **2.10 Bolagsledningens lojalitetsplikt**

Styrelseledamöter och den verkställande direktören intar i förhållande till bolaget en syssломans ställning. Genom sitt uppdrag förvaltar de främmande intressen varför det är naturligt att en viss lojalitetsplikt uppställs som ett grundläggande krav vid utövandet av uppdraget. Lojalitetspliktens syfte är att säkerställa att ledamot av bolagsledningen förhindras att på ett eller annat sätt öka sin nytta och utkomst av verksamheten i bolaget, direkt eller

---

<sup>132</sup> A a s 190 ff.

indirekt, utöver vad som normalt följer av uppdraget.<sup>133</sup> Utöver detta tillkommer regler om likabehandling, förbud mot självkontrahering, tystnadsplikt, förbud mot utnyttjande av affärsmöjlighet, förbud mot konkurrerande verksamhet och uppdrag i flera styrelser.

Den formella maktfördelningen mellan bolagsorganen besvarar frågan när ett bolag blir bundet av ett organs handlande. Lojalitetsplikten tar istället sikte på det kvalitativa innehållet i besluten och har till funktion att hindra någon som anförtrotts omfattande representationsrätt på någons vägnar att missbruka denna rätt till sin egen fördel. Tidigare i vår redogörelse har utgångspunkten att företaget ses som ett nätverk av kontrakt angivits. Kontraktens funktion är att precisera parternas förpliktelser. Företaget utgörs av långvariga kontraktsförhållanden med inneboende svårigheter att vara fullständigt. Detta innebär som vi tidigare redogjort för att betydande osäkerheter kan uppstå. Risken för denna osäkerhet står aktieägarna och lojalitetsplikten kan härvid minska denna risk.

För att kunna definiera lojalitetsplikten krävs det att man utgår från en och samma utgångspunkt, i vårt fall att bolagets syfte är att maximera ägarnas vinst. Då andra beslutskriterier används som leder till konflikter med det ursprungliga målet, kommer detta att minska aktieägarnas incitament att övervaka ledningen och andra övervakningsmekanismer måste träda in som komplement. Aktieägarna är på detta sätt beroende av att vinstmaximeringskriteriet vidmakthålls.<sup>134</sup> Härför gäller det att undersöka vilka intressen och till vilket syfte lojalitetsplikten främst är knuten.<sup>135</sup> Ledningen har enligt Aktiebolagslagen en skyldighet att agera och fatta beslut i bolagets intresse och det är främst detta som vi hädanefter kommer att utgå från. Dock är det inte helt klart vad som avses härmed. Bolaget som juridisk person har inte något självständigt intresse utan kan närmast ses som intresset hos samtliga aktieägare. På samma sätt kan bolagets intresse definieras utifrån ändamålet och syftet med verksamheten. Dock menar Dotevall att denna definition endast kan ses som en omskrivning av aktieägarnas intresse.

### 2.10.1 Den allmänna lojalitetsplikten

Den allmänna lojalitetsplikten innebär att styrelseledamot och verkställande direktör har en skyldighet att inte utnyttja sin ställning i bolaget på ett sådant sätt som strider mot bolagets intresse. Till denna allmänna lojalitetsplikt knyts regler i Aktiebolagslagen som innebär att en styrelseledamot inte får handlägga en fråga om avtal mellan styrelseledamoten och bolaget, mellan bolaget och tredje man om styrelseledamoten har ett väsentligt intresse i frågan som kan strida mot bolagets eller i avtal mellan bolaget och en juridisk person som en styrelseledamot ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.<sup>136</sup> Vidare innehåller aktiebolagslagens stadganden regler om att styrelsen eller någon annan ställföreträdare inte för bolaget får företa en rättshandling eller någon annan åtgärd som kan ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare

---

<sup>133</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 261.

<sup>134</sup> Bergström & Samuelsson s 101.

<sup>135</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 261.

<sup>136</sup> 8kap. 20§ ABL.

(generalklausulen).<sup>137</sup> Utöver detta får en ställföreträdare inte heller följa en anvisning av bolagsstämman eller något annat bolagsorgan, om anvisningen inte gäller därför att den strider mot ABL, ÅRL eller bolagsordningen. Lojalitetsplikten är subjektiv för styrelseledamot och VD när en indirekt intressekonflikt uppkommer. Det avgörande för om åsidosättande av plikterna enligt ABL föreligger skall bedömas med hänsyn till styrkan av det motstående intresset. Om inte detta intresse är väsentligt föreligger inte heller någon pliktförsummelse.<sup>138</sup> Detta är en uttrycklig skillnad från regleringen i tysk och engelsk rätt där bedömningen sker rent objektivt utan hänsyn till styrkan av det motstående intresset.

### 2.10.2 Generalklausulen och likhetsprincipen

Generalklausulen i 8:34 ABL kan sägas bestå av tre fundament: (1) likhetsprincipen, (2) ett förbud mot åtgärder som uppenbart strider mot verksamhetsföremålet eller verksamhetens syfte samt (3) ett förbud mot åtgärder som innebär att en aktieägare eller annat erhåller fördelar till nackdel för bolaget eller annan aktieägare.<sup>139</sup> Inom ramen för lojalitetsplikten kan således en likhetsprincip anses gälla. Likhetsprincipens grundidé är att alla aktieägare i bolaget skall behandlas lika. Ingen aktieägare skall försättas i sämre eller bättre ställning än någon annan aktieägare i bolaget samt att alla skall ha möjlighet att dra samma fördelar av sitt engagemang i bolaget. I ABL 3:1 stadgas att alla aktier som utgångspunkt har lika rätt i bolaget. Av vissa författare framhålls att denna paragraf anses innehålla ett uttryck för likhetsprincipen. Dessa två paragrafer samspelar, men Dotevall menar att det är viktigt att hålla isär de två stadgandena. Likhetsprincipen gäller i förhållandet mellan aktieägaren och bolaget, medan generalklausulen först blir giltig då aktiebolagslagen eller bolagsordningen tillåter avvikelser från likhetsprincipen. Då likhetsprincipen åsidosätts kan generalklausulen tillämpas vilket innebär att det finns en möjlighet att särbehandla aktieägare utan att det innebär pliktförsummelse. Dock är utgångspunkten att ingen aktieägare får ges en otillbörlig fördel.<sup>140</sup> Dotevall menar att generalklausulen är ett mycket viktigt skydd för minoriteten i bolaget.

Likhetsprincipen tar sikte på det formella förhållandet mellan aktieägarna, medan generalklausulen avser det materiella förhållandet dem emellan.<sup>141</sup> Det är dock generalklausulen som ger uttryck för principen att bolagsledningen har en skyldighet att agera i aktieägarnas samlade intresse.<sup>142</sup> För att en åtgärd härvid inte skall anses vara otillbörlig krävs det att åtgärden skall vara i bolagets intresse. Med bolagets intresse avses samtliga aktieägares intresse. Utifrån ett företagsekonomiskt perspektiv är det knappast motiverat att söka utrona vilket intresse som kan säga vara aktieägarnas gemensamma utan bedömningen får ske utifrån att det måste utgöra ett tydligt missförhållande mellan den fördel som någon tillförskaffar sig och den nackdel som aktieägare eller bolaget drabbas av.<sup>143</sup>

<sup>137</sup> 8kap. 34§ ABL

<sup>138</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 279.

<sup>139</sup> A a s 282.

<sup>140</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 132.

<sup>141</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 284 f.

<sup>142</sup> A a s 285.

<sup>143</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 287.

Alla beslut som fattas av styrelsen eller den verkställande direktören och som innebär fördel för aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare kan angripas med hjälp av generalklausulen.<sup>144</sup> Generalklausulens tillämplighet begränsar sig inte endast till när en enskild aktieägars intresse har åsidosatts, utan gäller även då hela bolagets intresse åsidosatts.<sup>145</sup> Om en åtgärd ligger i alla aktieägarnas intresse och är förenlig med syftet för verksamheten så kan åtgärden ej angripas med hjälp av generalklausulen. För att detta skall vara möjligt krävs det att det råder ett uppenbart missförhållande mellan den fördel som någon åtnjuter och den nackdel som annan eller bolaget skadas av. Generalklausulen i aktiebolagslagen skall närmast ses som en handlingsnorm och utgör således ingen sanktionsregel. För att styrelseledamot eller verkställande direktör skall bli ansvarig för sitt handlande uppställs krav på culpa enligt 15 kap ABL. I generalklausulen uppställs ett krav på otillbörlighet och otillbörlighetsrekvisitet får närmast bedömas enligt övriga regler i aktiebolagslagen, som t.ex. likhetsprincipen och verksamhetsföremålet, samt vad som följer av organledamöternas ställning.<sup>146</sup>

### 2.10.3 Lojalitetspliktens giltighetstid

Den lojalitetsplikt som styrelseledamot och verkställande direktör omfattas av gäller endast under tiden för uppdraget i bolaget. För att utsträcka denna giltighetstid för period efter uppdragets avslutande måste avtal härom uttryckligen träffas. För den verkställande direktören och andra arbetstagare finns dock kompletterande regler i lag om skydd av företagshemligheter. Denna gäller dock ej för styrelseledamöter.<sup>147</sup>

### 2.10.4 Förbud mot självkontrahering

Inom ramen för de plikter som åligger ledamot att iaktta vid utövandet av sitt uppdrag tillkommer reglerna i 8:20 och 8:28 ABL som uppställer förbud för självkontrahering och ställföreträdarjäv, dvs förbud mot avtal där ledamot av bolagsledningen som ställföreträdare för bolaget ingår avtal med sig själv eller med annat bolag vari bolagsledamoten även är ledamot i. Dessa två typer av kontraheringsfall benämns direkt eller indirekt självkontrahering. Enligt 8:20 st 1 p 1 skall direkt självkontrahering automatiskt medföra att ledamoten har ett intresse som strider mot bolagets och är inte tillåten. Vad däremot avser den indirekta självkontraheringen uppställs ett krav på att det motstridande intresset måste vara av väsentlig karaktär. Således är det inte tillräckligt att endast påvisa en pliktförsummelse med att enbart påvisa ett motstående intresse. Det motstående intresset måste vara kvalificerat till sin art.

### 2.10.5 Tystnadsplikt

I den svenska aktiebolagslagen finns inga stadgande som reglerar tystnadsplikten för styrelseledamot eller VD. Dock anses en sådan följa av den allmänna lojalitetsplikten och medför en skyldighet att inte lämna ut upplysningar som kan skada bolaget.<sup>148</sup> Här till skall

<sup>144</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 133.

<sup>145</sup> A a s 133.

<sup>146</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 289.

<sup>147</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 137 f.

<sup>148</sup> A a s 152.

fogas de regler som gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden/insiderlagen om skydd mot obehörigt utnyttjande av förtrolig information rörande företaget. På samma sätt kan även brottsbalkens regler om bedrägeri och trolöshet mot huvudman bli gällande.

### 2.10.6 Utnyttjande av affärsmöjlighet

I många rättsordningar är en viktig del av lojalitetsplikten förbudet för styrelseledamöter och verkställande direktör att utnyttja affärsmöjligheter som faller inom bolagets verksamhetsområde. Framförallt är detta synsätt utpräglat i den amerikanska rättsordningen genom principen om corporate opportunity. I Sverige har dessa problem inte så stor utsträckning och har därför inte heller specialreglerats. Istället kan detta anses reglerat inom ramen för lojalitetsplikten samt inom ramen för insiderlagstiftningen. Det föreligger inget hinder för styrelseledamot och den verkställande direktören att bedriva affärsverksamhet vid sidan om sitt uppdrag. Frågan är dock hur långt rätten sträcker sig att en organledamot kan utnyttja sin ställning för att göra egna affärer som faller inom bolagets verksamhetsområde. Omfattas inte den affär som ifrågasätts av verksamhetsföremålet skulle den kunna vara tillåten. Dock är bolagsordningarnas definition av verksamhetsföremålet oftast mycket allmänt hållna och ger ingen ledning.<sup>149</sup> Vidare kan en risk uppstå om bolaget väljer att definiera sitt verksamhetsföremål snävt att bolaget löper risk att frantast möjligheter att utveckla sin verksamhet.<sup>150</sup> Som bedömningsfakta för att avgöra om styrelseledamot utnyttjat affärsmöjlighet inom ramen för verksamhetsföremålet kan bland andra följande faktorer vara av betydelse: (i) hade bolaget ekonomiska möjligheter att genomföra affären?, (ii) ligger affären i linje med bolagets verksamhet? (iii) är det en normal affär för företaget?, (iiii) har bolaget legala möjligheter att genomföra affären? Om svaren är jakande på dessa frågor kan brott mot lojalitetsplikten anses föreligga.<sup>151</sup>

### 2.10.7 Konkurrerande verksamhet

På samma sätt som för utnyttjande av affärsmöjligheter uppställer den svenska rätten inga regler som förbjuder styrelseledamot och verkställande direktör att engagera sig i konkurrerande verksamhet. För att kunna avgöra vad som är tillåtet och vad som skall anses vara otillåtet kan man använda sig av bolagsordningens regler om verksamhetsföremålet. Ett förbud att bedriva konkurrerande verksamhet kan dock anses följa av den allmänna lojalitetsplikten framförallt för heltidsverksamma styrelseledamöter och verkställande direktörer.<sup>152</sup> Detta som en följd av att det för arbetstagare ofta föreligger ett förbud att driva en med bolaget konkurrerande verksamhet. För outsider styrelseledamöter kan dock en liknande plikt anses gälla, men för att pliktförsummelse skall anses ha uppstått krävs att engagemanget i den konkurrerande verksamheten har stor omfattning och betydelse samt är väsentlig till sin karaktär.<sup>153</sup> Syftet med konkurrensförbudsregeln är att styrelseledamoten fullt skall ägna sig åt bolagets verksamhet och inte engagera sig i andra intressen. För verksamhet som faller utanför bolagets verksamhetsområde kan verksamhet som bedrivs i annat bolag

<sup>149</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 325.

<sup>150</sup> Bergström & Samuelsson s 105.

<sup>151</sup> A a s 105

<sup>152</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 345.

<sup>153</sup> A a s 345

anses utgöra en pliktförsummelse om det tar tid från styrelseledamotens engagemang i bolaget.<sup>154</sup>

### 2.10.8 Styrelseuppdrag i flera styrelser

Den svenska aktiebolagslagen uppställer ingen begränsning i hur många andra styrelser en ledamot får vara engagerad och förtroendevald i samtidigt. Dock finns det en ständigt pågående diskussion kring detta. Debatten rör främst vilken betydelse ”interlocking directorship” har för maktkoncentrationen i näringslivet. Vidare diskuteras ofta i vilken grad styrelseuppdrag kan kumuleras utan att kvaliteten blir lidande eftersom det kan vara svårt att kombinera olika styrelseuppdrag på den grunden att de är mycket tidskrävande. Enligt dansk rätt uppställs krav på en vidare informationsplikt till aktieägarna i samband med styrelseledamotsval. Detta skulle vara av aktualitet även i Sverige, då aktieägarna får en chans att veta vem det är de väljer i större utsträckning.<sup>155</sup> En ytterligare aspekt som kan åläggas förhållandet med att en ledamot sitter med i ett flertal olika bolagsledningar är hur hans lojalitet skall fördelas. I svensk rätt finns en skyldighet för ledamoten att tilldela varje bolag en odelad lojalitet.<sup>156</sup> Om kumulerande engagemang innebär kolliderande intressen föreligger pliktförsummelse om det mot något av bolagen stridande intresset är att beteckna som väsentligt. Om det är så att intressekonflikten inte endast är av tillfällig karaktär utan mer bestående, kan enligt Dotevall en styrelseledamot bli förpliktigad att frånträda sitt uppdrag.<sup>157</sup> Wasa Försäkring anser i sin ägarpolicy att styrelseledamöter bör begränsas till att sitta i maximalt fem börsbolag.

## 2.11 Revisorn

### 2.11.1 Revisorns roll och uppgifter

Förutom bolagsstämma, styrelse och i vissa fall VD skall ett aktiebolag ha ytterligare ett organ, nämligen en eller flera revisorer. Revisorn är m.a.o. ett obligatoriskt bolagsorgan.<sup>158</sup> Anledningen till att ABL kräver att en revisor skall finnas i bolaget är att ett aktiebolags ekonomi är av stor betydelse för i princip alla intressenter, nuvarande och tillkommande aktieägare, anställda, borgenärer. Även det allmänna har ett intresse av att bolaget kontrolleras av ett kompetent och självständigt organ. Revisionen utförs dock främst i bolagets, dvs aktieägarnas intresse.<sup>159</sup> Vid aktieägarnas kontroll av bolagsledningen utgör revisionen en mycket viktig hjälp.

Revisorn väljs av bolagsstämman.<sup>160</sup> Det finns även bestämmelser i ABL som ger minoriteten rätt att påverka utseendet av revisorer. Länsstyrelsen kan under förutsättning att förslaget biträts av ägare till 1/10 av samtliga aktier i bolaget eller av ägare till 1/3 av de vid stämman företrädda aktierna tillsätta den revisor minoriteten påkallat om denne är lämplig och särskilda

<sup>154</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 145.

<sup>155</sup> SOU 1994:44 s 204.

<sup>156</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 350.

<sup>157</sup> A a s 350.

<sup>158</sup> 10 kap. 1§ ABL.

<sup>159</sup> Nial & Johansson s 194 f.

<sup>160</sup> 10 kap. 8§ ABL



skäl ej talar emot.<sup>161</sup> Denna revisor som brukar gå under benämningen minoritetsrevisor deltar i revisionen tillsammans med övriga revisorer. Lagen lägger stor vikt vid att revisorn skall ha tillräckliga kvalifikationer. Idag får endast den som är auktoriserad eller godkänd revisor vara revisor i ett aktiebolag.<sup>162</sup> I större aktiebolag och börsbolag måste minst en av bolagsstämman utsedd revisor vara auktoriserad.<sup>163</sup> Detta krav ökar revisorns oberoende gentemot bolagsledningen samtidigt som det garanterar att revisorn besitter den kompetens som krävs för att kunna bistå aktieägarna och andra intressenter. Revisorn får naturligtvis inte vara inblandad i den verksamhet som han skall kontrollera. Inte heller stå i låneskuld till bolaget eller på annat sätt vara beroende av bolaget.<sup>164</sup>

### 2.11.2 Finansiella rapporter

Revisorns uppgift är att granska bolagets årsredovisning och bokföring samt styrelsens och VDs förvaltning. Förvaltningsrevisionen går ut på att upptäcka och förebygga olagliga eller på annat sätt oförsvarliga förvaltningsuppgifter. Det övergripande målet är att skydda intressenterna genom att rapportera överträdelser av ABL och bolagsordningen samt förvaltningsåtgärder som kan grunda ersättningsanspråk mot ledningen. Det förekommer m.a.o. ingen allmän granskning av lämpligheten i gjorda transaktioner eller fattande beslut. Slutsatserna från denna granskning rapporteras årligen i en revisionsberättelse. Denna skall läggas fram för aktieägaren vid den bolagsstämma som skall behandla årsredovisningen. Revisorns granskning skall enligt lagen vara ”så ingående och omfattande som god revisionsredovisning kräver”<sup>165</sup> I lagen lämnas detaljföreskrifter om vad revisionsberättelsen skall innehålla.<sup>166</sup> Bl.a. ska revisorn uttala sig om huruvida årsredovisningen upprättats i enlighet med ÅRL. Om revisorn bedömer att bolagsledningen gjort sig skyldig till någon åtgärd eller försummelse som kan leda till betalningsansvar, ska detta anmärkas i revisionsberättelsen. Revisorn ska även uttala sig om huruvida bolagsledningen bör beviljas ansvarsfrihet samt huruvida balans- och resultaträkningen bör fastställas på bolagsstämman. Vidare ska revisorn yttra sig över det förslag till disposition beträffande bolaget vinst eller förlust som lämnats. Revisorn har därutöver möjlighet att lämna ytterligare upplysningar som denne anser bör komma till aktieägarnas kännedom. Revisorn har alltid rätt att närvara vid bolagsstämman samt är skyldig att närvara om det anses nödvändigt med hänsyn till de ärenden som skall behandlas. Revisorn har tystnadsplikt. Upplysningar som kan vara till skada för bolaget får därför inte lämnas till enskild aktieägare eller utomstående.<sup>167</sup> Revisorn får inte heller på bolagsstämman lämna ut information som begärts av enskild aktieägare. Om däremot stämman beslutar att begära en upplysning är revisorn skyldig att lämna den, såvida den inte är av väsentlig skada för bolaget.<sup>168</sup> Om alla aktieägare är närvarande och ense om att begära en upplysning synes den dock, trots lagens ordalydelse, alltid böra lämnas.<sup>169</sup> Revisorns

<sup>161</sup> 10 kap. 9§ ABL

<sup>162</sup> 10 kap. 10§ ABL.

<sup>163</sup> 10 kap. 12§ ABL

<sup>164</sup> 10 kap. 16§ ABL

<sup>165</sup> 10 kap. 3§ 1st. ABL

<sup>166</sup> 10 kap. 27-32§§ ABL

<sup>167</sup> 10 kap. 37§ ABL

<sup>168</sup> 10 kap. 41§ ABL

<sup>169</sup> Rohde s 210.

upplysningsskyldighet gentemot det allmänna har utvidgats på ett väsentligt sätt genom de ändringar i ABL som trädde i kraft den 1 januari 1999. De nya reglerna innebär att revisor som misstänker att en styrelseledamot eller VD gjort sig skyldig till vissa i lagen uppställda brott skall meddela sina iakttagelser till styrelsen. Därefter skall han avgå och anmäla detta till PRV. I samband härmed skall han redogöra för sin brottsmisstanke till åklagaren och ange på vilka omständigheter han grundar sin misstanke. Reglerna innebär inte att revisorn är skyldig att eftersöka om brott har begåtts utan handlingsskyldigheten inträder först sedan misstanke om brott har uppkommit.<sup>170</sup> Liksom minoriteten<sup>171</sup> har rätt att utse en minoritetsrevisor har de även rätt att få till stånd en särskild granskning. Denna granskning kan avse bolagets förvaltning och räkenskaper under viss förfluten tid eller av vissa åtgärder eller förhållanden i bolaget. Granskningsmannens uppgift är att utförligt informera bolagsstämman om de förhållanden han är utsedd att granska, av detta skäl är hans berättelse inte offentlig, så som revisionsberättelsen blir då den sänts in till PRV.

### 2.11.3 Revisionskommittéer

Med en revisionskommitté avses en mindre grupp av styrelseledamöter som får i uppdrag att bl.a. förbereda revisorvalet samt diskutera omfattningen och uppläggningsen av revisionen. Dessa styrelseledamöter skall var externa dvs skall inte vara anställda i bolaget. Dessa företas ha störst integritet och självständighet i förhållande till bolagsledningen. Kommitténs huvuduppgift är att gå igenom delårsrapporter och årsredovisningen innan de läggs fram för styrelsen. Anledningen till detta är att "vanliga" styrelseledamöter inte har tillräckligt med tid att sätta sig in i och granska siffrorna vid sidan om det reguljära styrelsearbetet. Uppgiften är tidskrävande och det kan finnas ett behov av ett forum för diskussion. Syftet med revisionskommittéerna är att garantera aktieägarna en oberoende revision i bolaget. Aktiespararna förespråkar införandet av särskilda revisionskommittéer i svenska aktiemarknadsbolag. Syftet är enligt dem att säkerställa att aktieägarnas intressen tillvaratas i revisionsarbetet. En revisionskommitté förbättrar kontakten mellan styrelsen och revisorn och därigenom förbättras också den allmänna kvalitén på revisionen i bolaget. I Storbritannien föreslås i den s.k. Cadbury-rapporten införandet av revisionskommittéer, s.k. Audit Committees, i de brittiska bolagsstyrelserna. I USA uppställs krav på Audit Committees i alla bolag noterade vid New York Stock Exchange. OECD förespråkar revisionskommittéer som ett medel för att förstärka revisorns oberoende. Huruvida det i ABL skall införas regler om obligatoriska revisionskommittéer debatteras flitigt och är mycket intressant från en corporate governance synvinkel. Aktiebolagskommittén ställer sig negativ till att införa revisionskommittéer lagstiftningsvägen.<sup>172</sup> Även departementschefen anslöt sig till kommitténs uppfattning.<sup>173</sup> Utredarna tycker inte att de finns något behov utan anser att kontakten mellan revisorn och styrelsen fungerar bra. I Sverige väljer bolagsstämman revisorn samtidigt som majoriteten av styrelseledamöterna inte är anställda i bolaget. Detta tillskillnad från Storbritannien där flertalet av styrelseledamöterna är verksamma i bolaget samtidigt som det är detta organ kan utse revisorn. I Sverige är revisorn mer oberoende styrelsen och därför

<sup>170</sup> A a s 211.

<sup>171</sup> ägare till 1/10 av samtliga aktier i bolaget eller ägare till 1/3 av de vid stämman företrädda aktierna.

<sup>172</sup> SOU 1995:44 s 237 f.

<sup>173</sup> prop 1997/98:99 s 137.

finns inget behov av revisionskommittéer. Aktiebolagskommittén är dock noga med att påpeka att det naturligtvis inte finns något hinder för aktiebolag som frivilligt vill bilda revisionskommittéer.<sup>174</sup>

### **2.12 Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism**

Huvudregeln i svensk rätt är att alla aktier i bolaget har lika rätt.<sup>175</sup> I bolagsordningen finns emellertid en möjlighet att föreskriva aktier olika slag, A eller B aktier. De olika aktieslagen kan i sin tur skilja sig åt i bl.a. röstvärde. Skillnaden begränsas dock till att ingen aktie tillåts ha ett röstvärde som överstiger tio gånger värdet för en annan aktie.<sup>176</sup> Denna begränsning infördes genom 1944 års ABL. Som en följd av vissa övergångsbestämmelser kan de bolag som före ikraftträdandet av denna lag gav ut aktier med större röstvärdesskillnader fortfarande ge ut aktier med dessa röstvärden. Exempel på bolag är Eriksson och Electrolux med röstvärde 1:1000. Detta kritiserar bl.a. av de institutionella- och utländska ägarna. Rösträttsdifferenserna skapar ett maktförhållande aktieägarna emellan då inflytandet står i opropotion till ägarintresset. Risken för maktmissbruk ökar, vilket medför höjda agentkostnader. Vid en internationell utblick är röstvärdesskillnader inte lika vanligt förekommande som i Sverige. Tyskland tillåter dock röstlösa preferensaktier men enligt huvudregeln gäller lika rösträtt för alla aktier. Kontinentaleuropeisk rätt ställer sig i princip avvisande. ABK tar trots detta ställning för ett bibehållande av röstvärdesskillnaderna.<sup>177</sup> Även departementschefen är av samma åsikt.<sup>178</sup> Systemet har stora fördelar då det medför en stark och stabil ägarfunktion även i stora företag. Samtidigt skapar det förutsättningar för en effektiv drift samt en långsiktig planering av bolagets verksamhet. Den kanske största och viktigaste betydelsen som rösträttsdifferenserna medför är att företag som expanderar kan finansiera verksamheten utan att de ursprungliga ägarna förlorar kontrollen över företaget. OECD:s principer tillåter röstvärdesskillnader under förutsättning att det ges information om den rösträtt som är kopplad till varje aktieslag före ett förvärv. Trots att det finns regler som ger aktieägarna möjlighet att utöva inflytande i bolaget genom rösträtten är detta inflytande i praktiken begränsat. Mindre aktieägare i större aktiebolag utnyttjar inte sin rätt att delta, för dem framstår det som meningslöst att bekosta resor och avsätta tid till att delta i en bolagsstämma som i realiteten helt domineras av en eller några få stora aktieägare. Betydelsen av hans eller hennes röst framstår högst begränsad. Å andra sidan kan ett fåtal aktieägare dominera bolagsstämman just därför att majoriteten av småaktieägarna ser det som meningslöst att delta. På så sätt uppstår en ond cirkel. Detta problem kallas ofta inom corporate governance för the Shareholders Passivity Problem. Ett annat problem är att den svenska aktiemarknaden präglas av ett stort utländskt ägande för dessa aktieägare är de praktiska svårigheterna och kostnaderna att fysiskt delta betydligt större.

---

<sup>174</sup> SOU 1995:44 s 238.

<sup>175</sup> 3 kap. 1§ ABL.

<sup>176</sup> 3 kap. 1§ 5 st. ABL

<sup>177</sup> SOU 1995:44 s 181 f.

<sup>178</sup> prop 1997/98: 99 s 119 f.

### **2.13 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism**

En förutsättning för att aktieägarna ska kunna kontrollera bolaget är att de har tillräcklig insyn i bolaget. I OECD:s riktlinjer om corporate governance (avsnitt IV) betonar man särskilt insynens preventiva funktion. Ur Corporate governance-synpunkt är det därför mycket intressant att undersöka vilken information aktieägarna har tillgång till. Aktieägaren har alltid tillgång till den information som finns registrerad hos Patent- och Registreringsverket. Här finner man bl.a. bolagsordningen, bolagsstämmaprotokoll, vilka som utsetts till styrelseledamöter samt revisor.<sup>179</sup> På bolagsstämman har varje aktieägare en frågerätt. Det innebär att de kan kräva upplysningar av styrelsen och VDn om förhållanden som kan inverka på bedömningen av ärenden som ska behandlas på dagordningen samt förhållanden som kan inverka på bedömningen av bolagets ekonomiska situation.<sup>180</sup> Syftet är att aktieägarna bättre skall kunna bedöma lämpligheten av det föreslagna beslutet.<sup>181</sup> I publika bolag är styrelsen och VDn endast skyldiga att lämna upplysningar angående bolagets ekonomiska situation vid den bolagsstämma där årsredovisningen behandlas.<sup>182</sup> Styrelsens skyldighet att svara på frågorna är dock begränsad i många hänseenden. För det första är tillåtna teman för frågor begränsade till bolagets ställning eller ärenden på stämman. För det andra behöver de inte lämna ut upplysningen om de anser att det skulle riskera att orsaka bolaget väsentlig skada.<sup>183</sup> Väsentlighets kravet infördes för att öka insynen i bolagets förhållanden.<sup>184</sup> Även om en upplysning befaras åsamka bolaget väsentlig skada kan inte bolagsledningen helt underlåta att lämna information. Upplysningen ska istället lämnas till bolagsrevisorn om aktieägaren så begär. Denne ska avge ett skriftligt yttrande där det framgår om upplysningen föranleder ändring i revisionsberättelsen eller annars ger anledning till erinran.<sup>185</sup> Yttrandet ska finnas tillgängligt hos bolaget och sändas till den aktieägare som begärt upplysningen inom två veckor.<sup>186</sup> Aktieägaren har vidare rätt att ta del av bolagets finansiella rapporter såsom årsredovisning, delårsrapporter, förvaltningsberättelse, finansieringsanalys mm. Denna informationsrätt är brukar räknas till en av de viktigaste. Till sin hjälp vid granskningen har aktieägaren revisorn.

### **2.14 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism**

#### **2.14.1 Allmänt Skadeståndsansvaret**

Skadeståndstalan betraktas ofta som en form av kontrollmöjlighet och som ett incitament för ledningen att ej handla motstridigt med bolagets intresse, att ej handla i strid med lojalitetsplikten eller på så sätt att dess agerande missgynnar bolaget. Incitamentet finns på samma sätt där även när aktieägarna saknar inflytande och när aktieägarna är passiva. Skadeståndsinstitutet menar Bergström och Samuelsson kan ses som en yttersta åtgärd när de primära styr- och maktinstrumenten inte fungerar tillfredsställande.<sup>187</sup> Skadeståndstalan

<sup>179</sup> 2-3 §§ ABF samt 17 § ABF.

<sup>180</sup> 9 kap. 22 § 1 st. ABL

<sup>181</sup> prop 1997/98:99 s 115 f

<sup>182</sup> 9 kap. 22 § 2 st. ABL

<sup>183</sup> 9 kap. 23 § 1 st. ABL

<sup>184</sup> prop 1975:103 s 404.

<sup>185</sup> 9 kap. 23 § 3 st. ABL

<sup>186</sup> 9 kap. 23 § 4 st. ABL

<sup>187</sup> Bergström & Samuelsson s 191.

gentemot bolagsledningen väcks sällan, inte heller i många fall där uppenbar misskötsel av bolaget förekommer. Anledningen till att så få processer väcks kan vara en följd av att det inte finns någon direkt proportion mellan kostnaderna, tidsaspekten och risken med att starta en process i förhållande till utfallet. I Sverige har debatten kring skadeståndsanspråk aktualiserats till följd av ett antal uppmärksammade avgöranden i fallen Gusum, Fermenta, Njord och Gamlestaden. Till följd av dessa mycket uppmärksammade fall har det på många håll funnits stora förväntningar på hur skadeståndsreglerna skulle behandlas i Aktiebolagskommitténs översyn av aktiebolagslagen. Kommittén framhåller som grund för sin avvägda hållning i frågan att det är viktigt för att inte skapa svårigheter att rekrytera kompetenta personer till bolagsstyrelser att inte ålägga styrelseledamöterna ett allt för strikt ansvar. Inte heller skall skadeståndsreglerna leda till att aktiebolagsledningar avstår från att ta affärsmässigt motiverade risker.<sup>188</sup>

Skadeståndsansvar i allmänhet utgår från att det existerar en beteendestandard och att överträdelse av denna berättigar den skadelidande till kompensation. Aktiebolagslagen anses utgöras av beteenderegler och utifrån dessa görs sedan den skadeståndsrättsliga bedömningen. I 15 kapitlet ABL regleras skadeståndsskyldigheten för personer i organställning (stiftare, styrelseledamot, verkställande direktör, revisor) gentemot bolaget, aktieägare, borgenär och tredje man. Anledningen till att dessa regler uppställdes var att den allmänna skadeståndsrätten ansågs ofullständig och att det fanns behov av särskilda bolagsrättsliga ansvarsregler. Framförallt för att skydda tredje mans intressen.

Styrelseledamot eller VD som vid fullgörandet av sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar bolaget är skyldig att ersätta skadan. Aktieägarnas möjlighet att inför domstol hålla bolagsledningen ansvarig för olämpligt agerande kan ses som en sista utväg för att kontrollera bolagsstyrelsen och minska bolagets agentkostnader. Skadeståndsregler utgör alltid en avvägning mellan två motstående intressen. Å ena sidan kräver en effektiv styrning av större bolag att bolagsledningen har en relativt stor handlingsfrihet. Ledningen måste ha frihet att göra dåliga affärer utan att missnöjda aktieägare kräver skadestånd. Ett ständigt processande hämmar företagsklimatet samtidigt som det leder till stora samhällsekonomiska kostnader. Å andra sidan finns det en risk för att bolagsledningen missbrukar sin kontrollposition i bolaget på ett sätt som ökar bolagets agentkostnader om de inte riskerar något ansvar.

Skadeståndsansvaret bygger på culpabedömning och av den anledningen är begreppet av särskilt stort intresse. Innebörden av begreppet framgår inte direkt av lagtexten och för att kunna bedöma huruvida bolagsledningen agerat culpöst måste man undersöka dess plikter. Det är endast när bolagsledningen bryter mot dessa som de handlat culpöst. Utgångspunkten är att styrelseledamot och VD har en skyldighet att iaktta den omsorg som krävs av en syssloman eller uppdragstagare i allmänhet. Att bryta mot ABL eller bolagsordningen är endast culpöst om bestämmelsen ålägger bolagsledningen en plikt. Bolagsledningen kan

---

<sup>188</sup> SOU 1995:44 s 241.

också agera culpöst genom att inte följa instruktioner som getts av bolagsstämman. Detta har sin grund i lydnadsplikten.

*”En stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han fullgör sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar bolaget, skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse i denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.”*<sup>189</sup>

ABL ställer m.a.o. upp fyra rekvisit för att bolagsledningen ska kunna göras ansvarig för sitt agerande. För det första krävs att bolaget faktisk orsakats en ekonomisk mätbar skada. Skadan skall dessutom ha orsakats genom handling eller underlåtenhet vid fullgörandet av uppdraget som styrelseledamot eller VD. Agerandet ska vidare vara att bedöma som uppsåtligt eller oaktsamt. Detta krav uppställdes eftersom den bakomliggande principen är att risken för bolagets verksamhet ska bäras av bolaget. Först sedan styrelseledamot eller VD försummat sina plikter drabbas de av ansvar. Sist men inte minst krävs det att det föreligger adekvat kausalitet mellan bolagsledningens agerande och skadan. Detta krav på orsakssamband föreligger, om den skadebringande handlingen eller underlåtenheten varit en både nödvändig och tillräcklig betingelse för skadans inträffande.<sup>190</sup> Härutöver fordras att skadan är orsakats adekvat, dvs. av ett händelseförlopp som varit någorlunda normalt och förutsägbart.<sup>191</sup> För att skadeståndsskyldighet skall kunna göras gällande fordras utöver adekvat kausalitet att ledamoten eller VDn åsidosatt någon för honom i förhållande till bolaget gällande norm.<sup>192</sup> Denna bestämmelse är en utvidgning av ersättningsskyldigheten för styrelseledamöter och VD när det gäller ren förmögenhetsskada. Ren förmögenhets skada ersätts annars enligt skadeståndslagen endast då skada vållats genom brott.<sup>193</sup>

#### 2.14.2 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget

Sysslomannen som missköter sitt uppdrag blir skyldig att ersätta sin huvudman för den skada han uppsåtligen eller av oaktsamhet vållar. Eftersom en styrelseledamot och VD intar en ställning som liknar en sysslomans i förhållande till bolaget gäller dessa principer för ansvaret. Vid uppdrag som omfattas av sysslomannaskap anses traditionellt två skyldigheter åligga sysslomannen: (1) ägna omsorg åt utförandet av uppdraget och (2) iaktta redovisningsskyldighet. Vad gäller omsorgsplikten kan förhållandena vara svårbedömbara eftersom styrelsen är ett kollegialt organ och inte som helhet kan åläggas ett sysslomannaskap. Då en skada åsamkas av bolagsledningen genom överträdelse av lag, bolagsordning eller direktiv av ett överordnat organ är det inte helt komplicerat att fastställa om rätt till skadestånd föreligger eller inte. Vad däremot avser de typer av åtgärder som lojalitetsplikten eller omsorgsplikten innefattar rör vi oss inom områden som är mer svårdefinierbara. Det kan exempelvis bli tal om att avgöra vad som är adekvat risktagande eller otillbörligt risktagande. Ledamöterna eller VD kan således bli ansvariga för

<sup>189</sup> 15 kap. 1§ ABL

<sup>190</sup> SOU 1995:44 s 249.

<sup>191</sup> A bet s 249.

<sup>192</sup> SOU 1995:44 s 241.

<sup>193</sup> 2 kap. 4§ SkL

förlustbringande åtgärder beträffande driften av bolagets verksamhet och förvaltningen av bolagets angelägenheter i övrigt under förutsättning att de handlat culpöst. När det gäller ansvaret för bolagets förvaltning och driften av dess verksamhet gäller att om en åtgärd är tillåten är den i princip inte ansvarsgrundande även om den sedermera visar sig inte ha varit ändamålsenlig. Aktiebolagskommittén motiverar detta ställningstagande genom att affärsverksamhet innebär att bolagsledningen ständigt måste fatta beslut som grundas på bedömningar av efterfrågan av produkterna, prisutvecklingen, konkurrensförhållanden etc. Sådana typer av beslut innebär alltid ett risktagande och även väl avvägda beslut kan senare visa sig förlustbringande.<sup>194</sup> Dock skall påpekas att en åtgärd som vållar en förslut inte nödvändigtvis behöver innebära att skadeståndsgrund föreligger. Vilken grad av risktagande som har varit godtagbar i den särskilda situationen får ytterst bestämmas av domstol. Vad gäller redovisningsskyldigheten är den relativt utförligt reglerad i aktiebolagslagen, varvid det inte vållar allt för stora problem att klargöra om avvikelser från normen skett eller inte.<sup>195</sup>

#### **2.14.2.1 Ansvaret för styrelseledamot för felaktiga beslut i affärsverksamheten**

I vissa fall kan skada uppstå i bolaget trots att ingen regel i aktiebolagslagen eller bolagsordningen har överträtts. Det kan röra sig om fall där bolagets normala affärer är förlustbringande. Frågan blir då närmast vilka grunder som skall användas för bedömningen om ledamot eller annan åsidosatt någon plikt som ålegat dem och som därmed har lett till skadans uppkomst. Affärsverksamhet präglas av risker och det ligger i bolagsledningens skyldighet att analysera och minimera bolagets risktagande. Bolagsledningen är det organ som skall genomföra affärstransaktioner för bolagets räkning och denna regel gäller inte endast för säkra affärer utan även för de som är mer riskfyllda. För att avgöra vilken grad av risktagande som är adekvat kan olika metoder tillämpas. Rättsstridighetsläran är en metod som framhålls i nordisk praxis vilken innebär att man gör en avvägning mellan den nytta som en åtgärd förväntas bringa med sig och den risk för skada som finns. Främst kan denna bedömningsgrund användas då bedömning skall ske vid ren förmögenhetsskada, men generellt kan sägas att en ganska stor tolerans för risktagande finns. Denna regel finner man i sin motsvarighet i den amerikanska rättens business judgement rule. Om det är så att styrelsen eller den verkställande direktören har övervägt en affärstransaktion som faller inom bolagets normala affärsverksamhet och har övervägt dess effekter och därefter kommer till slutsatsen att det är mer fördelaktigt för bolaget att vidta åtgärden än inte, undgår styrelseledamot eller den verkställande direktören ansvar om bolaget senare drabbas av skada. Om däremot styrelsen eller den verkställande direktören vidtagit en åtgärd som är av extraordinär beskaffenhet och därvid ådrar bolaget skada som en följd av kompetensöverskridandet, ansvarar i vissa fall de som företagit åtgärden. I de fall då det inte med säkerhet kan klarläggas om åtgärden klart stred mot bolagets verksamhetsföremål eller syftet med verksamheten bör dock ej handlingen vara ansvarsgrundande. Huruvida handlingen skall anses försvarlig eller ej skall bedömas utifrån de förutsättningar som rådde vid tidpunkten då affären företogs. Allt för spekulativa affärstransaktioner kan dock betraktas som culpösa och föranleda ansvar. Särskilt kan då bolagets ekonomiska ställning, huruvida man väljer att satsa

<sup>194</sup> A bet s 243

<sup>195</sup> Bergström& Samuelsson s 196 f.

allt på ett kort och affärstransaktionens förhållande till det egna kapitalet ha betydelse. Bolagsledningen har möjlighet att företa åtgärder som är förenade med stor risk. Då styrelsen företagit åtgärder som är allt för spekulativa kan dessa betraktas som pliktförsummelse och ansvar inträda. Därför får bolagsledningen inte satsa allt på ett kort.<sup>196</sup>

#### **2.14.2.2 Ansvaret för felaktigt eller bristfälligt beslutsunderlag**

När det gäller att bedöma det underlag som legat till grund för ett beslut gäller att man måste skilja mellan för lite material och felaktigt material. Om den verkställande direktören har förberett ett ärende skall en styrelseledamot kunna lita på den samma. Om det är så att styrelse fattar sitt beslut i enlighet med den verkställande direktörens förslag och på de grunder som han framfört och detta senare visar sig vara felaktigt, skall den verkställande direktören ansvara härför. Om däremot underlaget är bristfälligt menar Dotevall att styrelseledamot kan bli ansvarig för felaktiga skadande beslut eftersom en styrelseledamot har en långtgående skyldighet att tillse att beslutsunderlaget är tillräckligt. Bolagsstyrelsens ordförande skall särskilt tillse att beslut fattas på grundval av tillräckligt beslutsunderlag.<sup>197</sup>

#### **2.14.2.3 Skyldighet att vägra verkställa beslut av överordnat bolagsorgan**

Då en ledamot av bolagsledningen verkställer ett beslut som fattats av ett överordnat organ och härvid vållar bolaget skada blir han som huvudregel inte ansvarig härför. Styrelse och verkställande direktör har dock en skyldighet att vägra verkställa beslut som fattats av överordnat organ och som är behäftat med fel, dvs strider mot ABL, ÅRL eller bolagsordningen. Endast då ledamot av bolagsledningen vägrat att verkställa sådant beslut kan han undgå ansvar. Dotevall är dock kritisk mot detta formella förhållningssätt och menar att styrelseledamot och verkställande direktör måste anses ha en större möjlighet än så att vägra verkställa beslut. Dotevall menar att det strider mot allmänna principer om sysslomannaskap att vidta åtgärder som skadar bolaget och därför bör även ledamot/VD kunna vägra att verkställa beslut som strider mot andra lagar och regler. Härvid blir det en tolkning om lydnadspliktens omfattning som blir aktuell.<sup>198</sup> Även om ett beslut som fattats av bolagsstämman skall anses vara affärsmässigt olämplig, men som ej strider mot ABL eller bolagsordningen, är styrelsen skyldig att följa. Det föreligger dock en skyldighet för bolagsledningen att aktivt försöka hindra verkställigheten av en åtgärd som vid verkställighet skulle innebära skada för bolaget. Styrelseledamot och verkställande direktör har då skyldighet att klandra bolagsstämmans beslut.<sup>199</sup> I övrigt har styrelsen en plikt att följa ett av bolagsstämman fattat beslut som ej strider mot ABL, ÅRL eller bolagsordningen. Detta gäller även om styrelsen anser att det är affärsmässigt olämpligt.<sup>200</sup>

#### **2.14.2.4 Ansvarsfördelningen mellan styrelseledamöterna**

Vad sedan gäller ansvarsfördelningen inom bolaget är utgångspunkten att styrelsen är ett kollegialt organ, men ansvaret är individuellt. I ett bolag har en enskild styrelseledamot inte

<sup>196</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 88.

<sup>197</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 251 f.

<sup>198</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 90.

<sup>199</sup> A a s 92.

<sup>200</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 204.



någon rätt att utan uppdrag agera på bolagets vägnar. En bolagsledamot ansvarar ej för åtgärder som vidtagits före hans tid i ledningen och inte heller för åtgärder som vidtas eller fattas efter det att han lämnat styrelsen. I vissa fall kan dock även ansvaret ses som kollegialt.<sup>201</sup> Solidariskt ansvar kan uppkomma då ledamöterna tillsammans orsakat skadan, oberoende grad av medverkan. Ytterligare omständigheter som kan påverka ansvarsfördelningen mellan de olika ledamöterna är vilken arbetsfördelning som är överenskommen, att styrelseordföranden som huvudregel bär ett striktare ansvar och att arvode utgår för styrelseledamöternas engagemang. Styrelseledamot kan begränsa sitt eventuella ansvar genom att rösta mot förslag och därvid även antecknar den avvikande meningen i protokollet i form av en reservation. Dock kan styrelseledamot ändå bli ansvarig för handling som han reserverat sig mot om det är så att han senare verkställer beslutet. Detta gäller särskilt om beslutet strider mot ABL, ÅRL eller bolagsordningen eftersom det då föreligger en skyldighet för ledamot att ej verkställa åtgärden.<sup>202</sup>

#### *2.14.2.5 Särskilt om ansvaret för den verkställande direktören*

Den verkställande direktören omfattas av samma stadgande i 15:1 ABL som styrelseledamöter. Avgörande vid culpabedömningen är de särskilda plikter som åligger VD i hans uppdrag. I övrigt kan ansvar inträda för den verkställande direktören efter försummelse i form av bristande tillsyn av verksamheten och befogenhetsöverskridanden. Dessutom åligger samma aktivitetsplikt den verkställande direktören, som uppställs för styrelseledamot.<sup>203</sup> Åtgärder som ligger utanför den verkställande direktörens befogenhet kan vara åtgärder som är ovanlig och av stor betydelse för verksamheten. Om styrelsens beslut inte kan avvaktas äger VDn rätt att företa åtgärd som faller utanför den löpande förvaltningen under förutsättning att han så snart som möjligt därefter underrättar bolagsledningen. Då den verkställande direktören överskrider sin befogenhet och därigenom orsakar bolaget skada har han varit försumlig och kan bli ansvarig för den uppkomna skadan.

#### *2.14.2.6 Betydelsen av meddelad ansvarsfrihet*

Bolagsstämman skall i samband med fastställande av balansräkning fatta beslut om huruvida ansvarsfrihet för bolagsledningen kan medges. Innebörden av att stämman beviljar ledningen ansvarsfrihet är att bolaget godkänner förvaltningen och avstår från att göra något skadeståndsanspråk gällande. Om ansvarsfrihet däremot vägras innebär detta att det ännu står öppet huruvida skadeståndsanspråk skall göras gällande eller ej. Ansvarsfriheten gäller varje person för sig och stämman kan därför medge ansvarsfrihet för vissa, men ej för andra. Frågan om ansvar enligt 15:1 ABL skall prövas individuellt för varje organledamot. Om ansvarsfrihet har vägrats får bolaget inte dröja hur länge som helst med att framställa sitt anspråk. Enligt 15:10 ABL skall talan om skadeståndsanspråk framställas senast ett år från det att årsredovisningen och revisionsberättelsen för räkenskapsåret lades fram på bolagsstämman. Även om det är så att bolagsstämman har beslutat att bevilja ansvarsfrihet eller att ej föra skadeståndstalan, kan en sådan ändå under vissa förutsättningar väckas. Det samma gäller då ettårsfristen försuttits. Fall som avses är att talan under alla förhållanden kan väckas om det i

<sup>201</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 63.

<sup>202</sup> A a s 68.

<sup>203</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 183.

årsredovisningen eller i revisionsberättelsen eller på annat sätt inte har lämnats i väsentliga hänseenden riktiga och fullständiga uppgifter till bolagsstämman om det beslut eller den åtgärd som talan grundas på. Detta medför i praktiken att bevilja ansvarsfrihet inte har någon direkt juridisk betydelse. 15:1 ABL uppställer som krav att skadan skall ha vållats i uppdraget. Detta innebär inte att ansvar kan undgå om en styrelseledamot undandrar sig från möten när beslut fattats. Tvärtom så måste ledamoten genom sitt uppdrag ständigt tillvarata bolagets intresse genom sin tillsynsplikt, vilket han eventuellt kan anses åsidosätta genom att inte närvara vid möten. Är det så att han ofrivilligen inte kan närvara, torde han inte heller kunna göras ansvarig för beslutet. Frånvaro kan dock inte frita från ansvar om ledamoten tidigare varit med och fattat beslut om styrelsearbetets riktlinjer eller frågor i det aktuella fallet. Dock finns det alltid en allmän plikt för styrelseledamot att påverka ledningens beslut och således finns det en skyldighet att hålla sig underrättad om bolagets förhållanden.<sup>204</sup>

#### 2.14.2.7 Revisorns ansvar gentemot bolaget

En revisor är på samma sätt som VD och styrelseledamöter skyldig att iaktta de regler och den omsorg som åligger en syssloman vid fullgörandet av sitt uppdrag. En revisor som vid fullgörandet av sitt uppdrag åsamkar bolaget skada genom uppsåt eller oaktsamhet är skyldig att ersätta skadan. 15:2 ABL ålägger revisorn samma skadeståndsansvar som styrelsen, men med tillägg att revisorn ansvarar för skada som uppsåtligt eller oaktsamt orsakas av anlitad medhjälpare. Huruvida revisorn har iakttagit erforderlig omsorg vid fullgörandet av sitt uppdrag skall förutom sysslomannaregler bedömas med bakgrund av aktiebolagslagens regler och bolagsordningens föreskrifter om revisorns plikter och kvalifikationer. Av yttersta vikt är att revisorn iakttagit de regler som uppställs om hans skyldighet att iaktta god revisions sed och av bolagsstämman meddelade föreskrifter. En revisor är aldrig skyldig att utge mer ersättning än vad som motsvaras av den skada som orsakats av honom. Endast i de fall där revisorn på ett mer varaktigt sätt har brustit i sin kontroll och detta orsakat den förlustbringande åtgärden kan han bli ansvarig för hela skadan.<sup>205</sup> Stämman har inte att meddela ansvarsfrihet för revisorn, men talan om skadestånd måste väckas inom fem år från utgången av det räkenskapsår som revisionsberättelsen avser enligt 15:13 p3ABL. Detta gäller dock ej om skadan vållats genom brott. För att preskriptionstiden skall börja löpa måste en revisionsberättelse avlämnats och framlagts på bolagsstämma. Revisorn är även ersättningsskyldig för skada som han uppsåtligt eller av oaktsamhet vållar aktieägare eller någon annan genom överträdelse av aktiebolagslagen eller bolagsordningen. Således ansvarar revisorerna både gentemot bolaget och gentemot den som väljer att träda i förbindelse med bolaget.<sup>206</sup> Revisorn är alltså ansvarig för ren förmögenhetsskada som orsakas tredje man även då skadan ej orsakats genom brott. Detta ansvar infördes år 1944 med bakgrund i att revisorernas främsta ansvar är att tillse att regler som syftar till att skydda aktieägare och borgenärer samt andra tredje män i aktiebolagslagen inte överträds. Om det är så att en revisor underlåter att uppmärksamma och anmärka mot det oriktiga förhållandet löper han risk att bli skadeståndsskyldig.<sup>207</sup> Diskussionen har förts huruvida det för revisorns

<sup>204</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 62 f.

<sup>205</sup> SOU 1995:44 s 252 f.

<sup>206</sup> A bet s 253.

<sup>207</sup> prop 1975:103 s 540.

skadeståndsskyldighet skall finnas ett maxbelopp som han ansvarar för. Så är fallet exempelvis i Tyskland, mer om det nedan. Aktiebolagskommittén har avvisat ett sådant förslag. Revisorerna har ansvarsförsäkringar som till viss del täcker upp skadan och i andra fall finns möjlighet att jämka skadeståndet. Dock är det otillfredsställande att de skadelidande vid en orsakad skada enbart väljer att göra revisorn skadeståndsansvarig till följd av hans ansvarsförsäkring, när i själva verket styrelsen är de som borde göras ansvariga. En lösning hade varit att införa obligatorisk ansvarsförsäkring även för styrelseledamöter, men detta är någonting som aktiebolagskommittén avvisar. Dock utesluter kommittén ej möjligheten att lagstiftaren kan få anledning att beakta detta problem i framtiden.<sup>208</sup>

#### *2.14.2.8 Preskriptionstider för skadeståndstalan*

Aktiebolagslagen innehåller även en preskriptionsregel som innebär att när fem år har förflutit från utgången av det räkenskapsår under vilket ett felaktigt beslut fattades eller en felaktig åtgärd vidtogs kan talan om skadestånd inte längre väckas om det inte rör sig om en brottslig handling. Denna regel gäller oavsett om ansvarsfrihet har beviljats eller ej och gäller oavsett om någon årsredovisning har lagts fram för det nämnda räkenskapsåret eller ej. Talan om skadestånd mot styrelseledamot eller VD kan endast föras om bolagsstämman beslutat att sådan talan skall anhängiggöras eller om beslut fattats att ansvarsfrihet inte skall meddelas. Om det däremot är talan om att föra en skadeståndstalan trots att ansvarsfrihet har beviljats behöver frågan inte tas upp på en ny bolagsstämma. Grundar sig talan om skadestånd på en brottslig handling kan bolagets styrelse alltid föra talan även om frågan inte alls behandlats av bolagsstämman enligt 15:12 ABL. Talan kan väckas enligt 15:7 ABL om vid bolagsstämman majoriteten eller en minoriteten bestående av aktieägare till minst en tiondel av alla aktier biträtt förslag om skadeståndstalan eller röstat emot förslag om ansvarsfrihet för styrelseledamot eller verkställande direktör. Den uppställda processförutsättningen är således att frågan prövas på bolagsstämman. Om bolagsstämmans majoritet har beslutat att föra en skadeståndstalan så representeras bolaget som utgångspunkt av en ny styrelse. Dock kan en skadeståndstalan föras av en minoritet bestående av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget. Talan förs för bolagets räkning och den skadeståndsersättning som eventuellt blir utfallet av processen tillfaller bolaget.

Bolaget kan genom skadeståndsstadgandena få ersättning för den skada som uppstår genom styrelseledamots eller VDs uppsåtliga eller oaktsamma handlande. För att skadeståndshotet skall ha någon som helst verkan förutsätts därför att ledamoten antas ha medel att betala ett eventuellt skadestånd med. Dock har skadeståndsregeln även en annan självreglerande funktion. Risken för skadestånd och eventuellt straff medverkar till att styrelseledamöter och verkställande direktörer avhåller sig från sådana åtgärder som skulle kunna innebära att de ådrar sig skadeståndsskyldighet. Andra delar som även kan påverka är att ledamot eller VD själv är aktieägare och har ett direkt intresse av hur bolaget går. Genom att skapa incitament för att uppnå gemenskap mellan ledning och bolaget, t.ex. att bolagsledningen får ta ut ersättning i tantiem, konvertibler etc kan stora möjligheter skapas för att ledningen skall agera i bolagets intresse. Vidare uppställs särskilda regler för att minska risken för att bolagets

---

<sup>208</sup> SOU 1995:44 s 257.

intressen skall bli åsidosatta genom jävsregler, som vi tidigare diskuterat, enligt 8:20 ABL. Om ett avtal slutits i enlighet med ett styrelsebeslut som är ogiltigt så är avtalet inte bindande för bolaget om dess motpart var i ond tro enligt 8:35 ABL.

### 2.14.3 Bolagets ansvar för skada vållad av styrelseledamot eller verkställande direktör

Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man är avhängig bolagets ansvar för ledamöters och verkställande direktörers pliktförsummelse. Om bolaget kan anses ansvarigt härför ges tredje man en mycket starkt skydd eftersom han då både kan göra bolaget och styrelseledamot samt verkställande direktör ansvariga. Bolagets utomobligatoriska skadeståndsansvar, gentemot tredje man, regleras inte i ABL. Istället blir reglerna i Skadeståndslagen om principalansvar tillämpliga för den verkställande direktören (3:1 SkL) och ansvar för styrelseledamots åtgärder såsom för eget handlande. Eftersom vår utredning är avgränsad till de aktiebolagsrättsliga reglerna skall vi inte närmare gå in på innebörden av de civilrättsliga regleringarna. Dock kan det vara av betydelse för uppsatsen att kortfattat beröra de huvudsakliga stadgandena i Skadeståndslagen som har betydelse vid bedömningen av bolagets ansvar för skada vållad av styrelseledamot eller verkställande direktör. Enligt 4:1 SkL kan en arbetstagare då synnerliga skäl föreligger bli direkt ansvarig gentemot tredje man för skada som han orsakat. Regeln skall tillämpas på styrelseledamöter analogt när skadan har vållats under utförande av ett arbete som kunde ha utförts av en vanlig arbetstagare.<sup>209</sup> Bedömningen skall då ske utifrån reglerna i aktiebolagslagen vad gäller åtgärder som styrelseledamot företagit i sin egenskap av organ i bolaget. Vad gäller för skada som åsamkas tredje man i kontraktsförhållande p.g.a. ledamots försummelse blir bolaget ansvarig för.<sup>210</sup> För att bolaget skall ansvara krävs dock att bolaget blivit bunden av rättshandlingen. Har en ledamot överskridit sin kompetens och bolaget ej blivit bunden, skall bolaget inte heller ansvara för den utomobligatoriska skada som därvid har uppstått. Då en ledamot vid en överträdelse av aktiebolagslagen eller bolagsordningen orsakar tredje man skada är det endast han som ansvarar enligt 15:1 ABL.<sup>211</sup>

### 2.14.4 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man

Bolagsledningens ansvar mot enskild aktieägare och annan tredje man är mer inskränkt än ansvaret mot bolaget. För att ansvar skall inträda måste styrelse ledamot eller VD ha överträtt regler i ABL, ÅRL eller bolagsordningen som har till syfte att skydda tredje mans intressen.<sup>212</sup> Bolagsledningen har inte samma lojalitetsplikt mot tredje man som de har mot bolaget, dock måste de iaktta de särskilda plikter som uppställs mot enskild aktieägare och tredje man.<sup>213</sup> Vid bedömningen av bolagsledningens ansvar har normskyddsläran betydelse, de normer som skall läggas till grund för ansvar är de som finns i ABL, ÅRL och bolagsordningen.<sup>214</sup> Vidare måste de normer som är skyddsnormer för tredje man bestämmas.

<sup>209</sup> Prop 1972:5 s 651 ff.

<sup>210</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 188.

<sup>211</sup> A a s 189.

<sup>212</sup> 15 kap. 1§ andra p. ABL.

<sup>213</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 167.

<sup>214</sup> A a s 176.

Dessa är bl.a. regler som skyddar det bundna kapitalet, rör bolagets informationsgivning och reglerar bolagsorganens kompetens.<sup>215</sup> Vid tillämpningen av skadeståndsansvar mot tredje man gäller m.a.o. utöver kraven på culpa att den norm som överträtts verkligen skyddar tredje mans intressen.<sup>216</sup>

#### **2.14.4.1 Omedelbar och medelbar skada**

Det finns två typer av ansvar. Ansvaret mot bolaget som vi diskuterat ovan och ansvaret för aktieägare och annan. Med annan avses bl.a. anställda och borgenärer. Vid den sistnämnda ansvarstypen, dvs gentemot aktieägare och annan finns vidare två skadetyper. Direkt och indirekt skada eller om man så vill omedelbar eller medelbar skada. I ABL görs ingen åtskillnad mellan dessa utan båda skadetyperna täcks av bestämmelsen.<sup>217</sup>

Vid omedelbar eller direkt skada orsakas aktieägaren eller annan av skada utan att bolaget lidit skada. Exempel på detta är då årsredovisningen eller emissionsprospekt innehåller felaktiga uppgifter som sedan ligger till grund för aktieköp, aktieförsäljning eller aktieteckning. Ansvar för vilseledande information torde bara kunna komma i fråga för skadelidande som blivit vilseledda att aktivt agera. Sådan information om finns i bl.a. årsredovisning, prospekt, och delårsrapporter är direkt ämnad för marknaden och offentliggörs just i syfte att informera och utgör viktigt beslutsunderlag för en stor krets. För styrelseledamöterna måste det därför stå klart att konsekvenserna för felaktig information kan bli mycket stora och skadeståndsreglerna torde i denna situation ha till syfte att inskräpa vikten av att informationen blir korrekt.

En fråga som debatterats flitigt är hur stor vikt som bör läggas vid närheten mellan skadelidande och skadevällaren. Enligt Kleineman bör det ställas krav på en konkret och näraliggande relation mellan skadevällaren och skadelidande men avgörande vid ansvarsbedömningen måste bli en analys av den tillit man fäst vid informationen.<sup>218</sup> Närheten i relationen påverkar dock vilket fog skadelidande haft att fästa tillit till informationen. Bolagsledningens ansvar omfattas naturligtvis inte av andrahandsinformation där uppgifter t.ex.. om- eller bearbetats i massmedia.

#### **2.14.4.2 Indirekt eller medelbar skada**

Ytterligare en fråga som debatterats är huruvida skadeståndsskyldigheten är tillämplig även vid indirekt eller medelbar skada, dvs skada som primärt tillfogats bolaget och därmed indirekt aktieägarna. En förutsättning för ansvaret skulle även här vara att skadan uppsåtligen eller av oaktsamhet tillfogats bolaget genom överträdelse av ABL, ÅRL eller bolagsordningen. ABL ger idag minoriteten, dvs ägare till en tiondel av aktiekapitalet, rätt att för bolagets räkning föra skadeståndstalan då bolagsledningen tillfogat bolaget skada. I stora publika bolag uppgår en tiondel av aktiekapitalet till mycket stora belopp. Dessutom kan det vara svårt att nå upp till tio procent i de fall aktieäggande är spritt. Lagberedningen anser dock

<sup>215</sup> A a s 177.

<sup>216</sup> A a s 177.

<sup>217</sup> 15 kap 1§ p 2. ABL.

<sup>218</sup> SOU 1995:44 s 251.

att det medför stora lagtekniska svårigheter att införa en lagregel som kräver en mindre kapitalandel i större bolag. Ett alternativ är att följa Tysklands exempel och införa en möjlighet för ägare till motsvarande 2 miljoner DM att väcka talan. ABK ser en fara med att låta en enskild aktieägare föra derivativ talan då bolagsledningen riskerar att drabbas av ersättningsanspråk som är mycket svagt grundade eller har till syfte att uppnå ekonomisk vinning eller skandalisera bolaget.

Enligt ABKs betänkande ges enskild aktieägare endast rätt till ersättning för indirekt skada när den indirekta skadan vållats genom överträdelse av likhetsprincipen eller generalklausulen.<sup>219</sup> Den indirekta skadan får m.a.o. inte ha drabbat alla aktieägare lika. I dessa fall saknas skäl att låta en enskild aktieägare föra talan om sin andel om varken majoriteten eller minoriteten önskar föra talan för bolagets räkning. Har talan inte väckts för bolagets räkning talar skäl för att den enskilde aktieägaren får finna sig i detta och se det som en risk förknippad med hans deltagande i bolagsverksamheten.<sup>220</sup> Kommittén anser därför att det inte finns skäl att införa någon lagbestämmelse om ”rätt för enskilda aktieägare att föra talan mot organledamöter om ersättning för sin andel i en bolaget av den tillfogad skada”<sup>221</sup> Andersson ogillar ABKs argument som går ut på ”skyll dig själv principen” och anser inte att aktieägarna behöver finna sig i att styrelsen exempelvis åsidosätter verksamhetsförmålet eller vårdplikten och gör ”huvudlösa” placeringar. Andersson anser att dylika aktiviteter från bolagsledningens sida inte ingår i aktieägarnas normala risktagande.<sup>222</sup>

#### ***2.14.4.3 Argument för aktieägares rätt att kräva skadestånd för medelbar skada***

Ett av de argument som Andersson framhåller för aktieägares rätt att kräva skadestånd för medelbar skada är allmänhetens förtroende för aktiemarknaden. Små enskilda investerare skall kunna utgå från att bolagsledningen följer de spelregler som uppställs i ABL och bolagsordningen. Om investerarna misstror aktiemarknaden finns det risk för att dessa väljer andra investeringar. För att bibehålla allmänhetens förtroende för aktiemarknadens bör därför lagstiftningen tillhandahålla ett individuellt skydd för enskilda aktieägare. Vidare är skadestånd det enda skydd som finns mot felaktiga beslut och åtgärder fattade och företagna av bolagsledningen. Med hänsyn till att majoritetsmissbruk kan förekomma utan att en minoritetsaktieägare kan ingripa bör rätt till skadestånd för medelbar skada finnas för den enskilde aktieägaren. Dessutom bör denna rätt finnas ur preventionssynpunkt. Aktiebolagslagens regler bör motverka culpösa handlingar av bolagsledningen.<sup>223</sup>

Överträdelser av normer i ABL och bolagsordningen som ger uttryck för lojalitetsplikten bör grunda en rätt för enskilda aktieägare till skadestånd för medelbar skada.<sup>224</sup> De normer i ABL som ger uttryck för lojalitetsplikten är enligt Andersson, likhetsprincipen, generalklausulen, principerna om att styrelsen eller VD inte får fatta beslut eller företa rättshandlingar som är

<sup>219</sup> A bet s 248.

<sup>220</sup> A bet s 248.

<sup>221</sup> A bet s 248.

<sup>222</sup> Andersson i NTS 1999 s 88.

<sup>223</sup> A a s 90.

<sup>224</sup> A a s 96.

uppenbart främmande för syftet med verksamheten eller verksamhetsföremålet samt principen om att bolagsledningen inte får företa åtgärder som uppenbart är i strid med bolagets intresse. Andersson vill även upprätta en allmän aktiebolagsrättslig princip med innebörden att bolagsledning ska vara lojal mot bolaget och inte främja egna eller främmande intressen.<sup>225</sup> Överträdelse av denna princip skulle vara skadeståndsgrundande gentemot enskilda aktieägare Huruvida skadan drabbat bara vissa aktieägare eller alla lika saknar betydelse.<sup>226</sup>

Anderssons uppfattning är att aktieägares rätt att kräva skadestånd för medelbar skada bör vara subsidiär till bolagets rätt. Vidare anser Andersson att aktieägare med ett innehav om mindre än tio procent bör ha rätt att kräva ersättning för medelbara skador om inte bolaget eller en minoritet om mer än tio procent för talan om skadestånd till bolaget. Slutligen anser han att enskilda aktieägare bör ha rätt till skadestånd för medelbara skador vid andra överträdelser av ABL eller bolagsordningen än vid åsidosättande av likhetsprincipen och generalklausulen.<sup>227</sup>

Exempel på situationer som kan läggas till grund för indirekt talan är då ledamot bolagsledningen antingen otillbörligt gynnat sig själv eller lämnat annan ekonomiska fördelar så att generalklausulen i 8:34 ABL överträtts, inlett verksamhet som uppenbarligen faller utanför verksamhets föremålet eller överträtt regeln i 12:6 ABL rörande benefika rättshandlingar för bolagets räkning. Det saknas däremot möjlighet att få ersättning för indirekt skada, som orsakats genom att bolaget drivit verksamhet som inte varit lönsam eller för skada som vållats p.g.a. att förvaltningen av bolaget inte visat sig tillräckligt effektiv.<sup>228</sup>

#### 2.14.5 Talans väckande

Aktieägare med minst tio procent av samtliga aktier har rätt att väcka talan för bolagets räkning mot ledamot av bolagsledningen.<sup>229</sup> I övrigt finns i princip ingen möjlighet för enskild aktieägare eller annan tredje man att väcka talan. Huvudskälet till att man är negativt inställd till enskild aktieägares rätt att väcka talan är riken för missbruk i bolag med många ägare. Talan om skadestånd till bolaget får väckas om majoriteten eller minoriteten besående av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier vid bolagsstämman antingen bitätt ett förslag om att väcka skadeståndstalan eller röstat emot ett förslag om ansvarsfrihet för styrelseledamot eller VD.<sup>230</sup> Detta är en processförutsättning i skadeståndsmålen och talan skall avvisas om denna förutsättning inte är uppfylld.<sup>231</sup> Vidare gäller att om bolaget väljer att själv föra talan, konsumeras härigenom aktieägarnas rätt. Detsamma gäller om en minoritet väljer att föra talan.<sup>232</sup> Först sedan dessa två möjligheter är uttömda kan det bli fråga om enskild aktieägares

<sup>225</sup> A a s 96.

<sup>226</sup> A a s 97.

<sup>227</sup> A a s 98 f.

<sup>228</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 184.

<sup>229</sup> 15 kap. 7§ ABL.

<sup>230</sup> 15 kap. 7§ ABL.

<sup>231</sup> NJA 1990 s 286.

<sup>232</sup> 15 kap. 7§ ABL.

rätt att föra talan, denna möjlighet bör, enligt Dotevall, dock vara begränsad till överträdelse av likhetsprincipen och generalklausulen.<sup>233</sup>

#### 2.14.6 Rättegångskostnader

Skadeståndsreglerna i Sverige har kritiserats för att vara ineffektiva. Skadeståndstalan väcks i praktiken ytterst sällan. Orsaken till detta är bl.a. att resultatet för den enskilde aktieägaren inte står i proportion till den uppoffring, framförallt tid och kostnader, samt den risk det innebär att starta en rättegång.

Då aktieägare väcker talan i bolagets namn tillfaller det utdömda skadeståndet bolaget. Aktieägaren gynnas endas indirekt genom att aktierna stiger i värde. Dessutom är det de aktieägare som väckt talan som svarar för rättegångskostnaderna.<sup>234</sup> Aktieägarna får således stå för sina egna kostnaderna under processens gång. Det är inte ovanligt att kostnaderna i aktiebolagsrättsliga mål tenderar att bli mycket höga. Även om aktieägarna vinner målet finns risken att motparten saknar betalningsförmåga både beträffande rättegångskostnaderna och det skadestånd om vilken talan förs. Aktieägarna har visserligen rätt till ersättning från bolaget då de vinner målet men ersättningen kan dock aldrig bli större än vad som kommit bolaget till godo i processen. Förlorar aktieägarna målet svarar de inte bara för sina egna utan även för motpartens rättegångskostnader.

---

<sup>233</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 186.

<sup>234</sup> 15 kap. 9§ 2 st ABL.



### 3. Det tyska bolagsrättsliga systemet

#### 3.1 Bolagets organisation

I Tyskland finns två bolagstyper utan personligt ägaransvar, dels publika bolag som benämns Aktiengesellschaft (AG) och dels privata bolag som benämns Geshellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH). Det är endast Aktiengesellschaft som kan bli föremål för marknadsnotering och reglerna om Aktiengesellschaft finns i Aktiengesetz (AktG). Vi kommer i vår uppsats avgränsa oss till Aktiengesellschaft då denna bolagstyp är avsedd för bolag vars aktier är föremål för omsättning och då Aktiengesellschaft ses som motsvarigheten till våra svenska publika bolag. Vi kommer som en konsekvens av detta endast behandla bestämmelserna i Aktiengesetz som är lagstiftningen för Aktiengesellschaft.

##### 3.1.1 Dualistiskt system

Utmärkande för det tyska bolagssystemet vad gäller Aktiengesellschaft är att ledningsfunktionen är dualistisk.<sup>235</sup> Styrelsen består av ett ledningsorgan, Vorstand och ett tillsynsorgan, Aufsichtsrat. Mellan dessa två råder en strikt funktionsfördelning. Detta dualistiska system är obligatorisk för Aufsichtsrat. Vorstand förvaltar bolagets angelägenheter och företräder bolaget utåt medan Aufsichtsrat kontrollerar Vorstand. Utöver dessa två bolagsorgan skall även ett Aktiengesellschaft ha en bolagsstämma, vid vilken aktieägarna skall kunna utöva sitt inflytande över bolagets verksamhet. Till skillnad från svensk rätt betraktas inte revisorn som ett bolagsorgan utan ses om en från bolaget skild kontrollinstans.<sup>236</sup>

##### 3.1.2 Icke-hierarkisk struktur

En annan skillnad jämfört med svensk rätt är att de tyska bolagsorganen inte kan inordnas i en entydig hierarkisk struktur. I Aktiengesetz ges bolagsorganen bestämda uppgifter och det råder en strikt kompetensfördelning. Bolagsstämman har endast rätt att fatta beslut där det uttryckligen anges i lagen eller bolagsordningen. Stämman är inte behörig att ingripa i övriga bolagsorgans verksamheter och bolagsstämman kan bara fatta beslut i företagsledningsfrågor då Vorstand så begär.<sup>237</sup> Om ingen sådan begäran framställs har Vorstand att självständigt och under eget ansvar leda företaget.<sup>238</sup> Detta regelsystem har diskuterats häftigt. Vissa menar att lagens kompetensfördelningssystem innebär en uttrycklig reglering, varför det är otänkbart med en oskriven bolagsstämmokompetens. Medan andra hävdar att lagen inte kan ses som uttömmande och att det följer av allmänna rättsprinciper att Vorstand i vissa frågor har en skyldighet att underställa stämman vissa frågor. Bundesgerichtshof (BGH) har anslutit sig till den sistnämnda åsikten genom Holz Müller-målet.<sup>239</sup> Domen slår fast att trots att ett beslut formellt sett faller under Vorstands kompetens är den skyldig att låta bolagsstämman besluta i frågan såvida denna innebär ett djupt ingrepp i aktieägarnas rättigheter. Domen har kritiserats starkt och vissa menar att den t.o.m. saknar prejudikatvärde då den ger stämman rätt att

<sup>235</sup> SOU 1995:44 s 103.

<sup>236</sup> A a s 101.

<sup>237</sup> § 119 (2) AktG.

<sup>238</sup> § 76 (1) AktG.

<sup>239</sup> BGHZ 83 s 122 (1982) se Johansson, Bolagsstämma s 159.

besluta i frågor som inte enligt lagens ordalydelse faller inom dess exklusiva kompetensområde. Bolagsstämman har m.a.o. ingen kontrollfunktion, denna funktion har istället tilldelats Aufsichtsrat som är en del av styrelsen. För att förhindra att bolagsledningen kontrollerar sig själv får ledamot i Aufsichtsrat inte utses till ledamot i Vorstand och vice versa.

### 3.2 Aktieägarna

Utmärkande för de tyska Aktiengesellschaft är att ägarstrukturen är starkt koncentrerad. Nästan tre av fyra bolag har en majoritetsägare som kontrollerar minst femtio procent av rösträtterna.<sup>240</sup> 85% av de stora tyska bolagen har en aktieägare med minst 25% ägarintresse.<sup>241</sup> Det som karakteriserar tysk bolagsrätt och som påverkar synen på corporate governance strukturen är att bankerna spelar en central roll i de tyska bolagen och finns representerade i de flesta börsnoterade bolags ledning. Av sextionio AG och KGaAs fanns bankerna representerade i Aufsichtsrat i hela sextiotvå bolag.<sup>242</sup> Bankerna finns representerade i bolaget såsom långgivare, aktieägare samt fullmaktsinnehavare. Det är framförallt de sistnämnda som ger bankerna stort inflytande. En undersökning visar att bankerna kontrollerar i genomsnitt 80% av rösterna på bolagsstämman.<sup>243</sup> De tyska bankernas betydande inflytande i Aktiengesellschaft kritiserats av många. Då bankerna har flera intressen i bolag uppstår lätt en intressekonflikt detta har resulterat i att vissa begränsningar införts. Ägarstrukturen i Tyskland ser ut på följande vis:<sup>244</sup>

	<b>Tyskland</b>
<b>Financial institutions</b>	<b>29,0</b>
Banks	14,3
Insurance firms	14,3
Pension funds	7,7
<b>Non.- financial institutions</b>	<b>71,0</b>
Non- financial enterprice	38,8
Households	16,6
Public authorities	3,4
Non-residents	12,2

### 3.3 Bolagsstämman

Bolagsstämman i Tyskland är inte, som i de flesta andra länders bolagssystem, bolagets högsta beslutande organ. Detta är en konsekvens av det icke hierarkiska systemet som bolagen agerar inom. Stämman har som ovan nämnts endast rätt att fatta beslut i vissa i lagen angivna frågor.<sup>245</sup> I övrigt kan stämman endast fatta beslut i de ärenden som Vorstand begär.

<sup>240</sup> Dietl, Capital markets and corporate governance i Japan, Germany and the United States s 124.

<sup>241</sup> Neville s 78

<sup>242</sup> Dietl s 125.

<sup>243</sup> Isaksson & Skog, Aspects of corporate governance s 45 f.

<sup>244</sup> The Company Lawyer V 22 Nr 2 Feb 2001: Shareholding and board structures s 52.

<sup>245</sup> § 199 (1) AktG.

Undantag då beslutet är av ingripande karaktär för aktieägarna.<sup>246</sup> Bolagsstämmans viktigaste uppgift är att utse majoriteten av ledamöterna i Aufsichtsrat, som i sin tur utser ledamöterna i Vorstand. Stämman skall vidare besluta om ansvarsfrihet för ledamöterna i Vorstand och Aufsichtsrat samt dispositionen av bolagets resultat. Till stämmans uppgifter hör även att besluta om ändring i bolagsordningen, upplösning av bolaget samt utse bolagets revisor. Varje aktieägare är berättigad att delta i stämman detta oberoende av om han innehar aktier med rösträtt eller ej. Tyskland är ett av de få länder som tillåter röstlösa preferensaktier. Aktieägare får även låta sig företrädas av ombud och fullmaktsinstitutet är för övrigt väldigt vanligt förekommande i Tyskland. Bolagsstämma skall hållas en gång per år, den s.k. ordinarie bolagsstämman. Stämman skall även hållas om bolagets förhållande så kräver. Dessutom skall stämman sammankallas om ägare med minst fem procent av aktiekapitalet begär det. Enligt huvudregeln skall stämman sammankallas av Vorstand. Kallelse skall ske senast en månad före stämman. Både kallelse och dagordning offentliggörs. I och med att fullmaktsinsamlingar är vanligt förekommande skall kallelsen sändas de till kreditinstitut och aktieägarföreningar som företrätt aktieägare i bolaget vid den närmast föregående stämman. Minoriteten har även rätt att få ett ärende upptaget på dagordningen. Förutsättningen härför är att aktieägarna representerar minst fem procent av aktiekapitalet eller har ett sammanlagt nominellt belopp om 1 milj. DM av aktiekapitalet. Även efter det att kallelse skett kan de påkalla att ett ärende tas upp. En ny dagordning skall då offentliggöras inom tio dagar från den första kallelsen.<sup>247</sup> Ledamöterna av Aufsichtsrat och Vorstand är skyldig att delta i bolagsstämman.<sup>248</sup> Revisorn däremot har rätt och skyldighet att närvara vid den stämman där årsbokslutet skall fastställas.<sup>249</sup> Vid de övriga stämmorna har sällan revisorn någon uppgift att fylla och därför behandlas han enligt samma regler som andra utomstående.

---

<sup>246</sup> BGHZ 83 s 122 (1982) Holtzmüller-målet

<sup>247</sup> SOU 1995:44 s 102.

<sup>248</sup> § 118 (2) AktG.

<sup>249</sup> § 176 (2) AktG.

### 3.4 Bolagsledningen

#### 3.4.1 Aufsichtsrat

Aufsichtsrat, som är bolagets tillsynsorgan, skall utses av stämman, bolagets anställda samt fackföreningarna.<sup>250</sup> Organet skall minimum bestå av tre ledamöter och maximalt av tjugo ledamöter. Antalet ledamöter bestäms i förhållande till det totala aktiekapitalet.<sup>251</sup> Antalet ledamöter av Aufsichtsrat har dock länge ansetts vara för högt för att vara effektivt eftersom de kan vara upp till tjugo stycken. Härtill tillkommer antalet ledamöter i Vorstand, som ligger runt sex stycken. Mandatperioden i organet är maximalt fyra år<sup>252</sup>, men mandatperioden kan förnyas oändliga antal gånger.<sup>253</sup> Stämman kan genom dess beslut under löpande mandattid välja att entlediga ledamot i Aufsichtsrat.<sup>254</sup> Arbetstagarrepresentant kan endast entledigas av de anställda. I Aktiengesellschaft med maximalt tvåtusen anställda skall minst en tredjedel av ledamöterna representera de anställda. För bolag med fler anställda skall Aufsichtsrat bestå av representanter för aktieägarna och de anställda till lika delar. Det är endast fysiska personer som kan sitta som ledamöter i Aufsichtsrat och det uppställs en begränsning att varje ledamot maximalt får sitta i tio bolag samtidigt. Hopt menar att detta antal kan komma att reduceras till fem stycken ledamotspositioner och begränsas till två ordförandeposter. Det viktiga är att begränsa de intressekonflikter som kan uppkomma. En ledamot av Aufsichtsrat bör inte på samma gång kunna vara ledamot i ett konkurrerande bolag. Att avgöra vad som är konkurrerande verksamhet kan vara svårt, men bör inte vara ett oöverstigligt hinder.<sup>255</sup> Det finns inga regler som uppställer rätt att utse minoritetsrepresentanter i tillsynsorganet, och det är även oklart huruvida denna rätt kan säkerställas genom föreskrift i bolagsordningen. Ordföranden skall utses av organet självt, och är ofta en utav aktieägarnas representanter.<sup>256</sup> Vid utförandet av sitt uppdrag skall ledamöter av Aufsichtsrat iaktta hela bolagets intresse och inte endast det intresse som den grupp de representerar har, detta eftersom de ses som agenter för alla aktieägare i bolaget. Dock skall kontrollen som Aufsichtsrat företar inte endast begränsas till att avse att tillgodose aktieägarnas intressen utan ledamöterna måste tillvarata alla stakeholders intressen i bolaget likväl.<sup>257</sup>

#### 3.4.2 Vorstand

Aufsichtsrat utser ledamöterna i Vorstand, som är bolagets ledningsorgan. Vorstand är ett kollegialt organ där beslut som huvudregel skall fattas enhälligt.<sup>258</sup> Det finns dock en möjlighet att i bolagsordningen eller i instruktioner från Aufsichtsrat avvika från detta stränga krav. Vorstand kan bestå av en eller flera ledamöter, varvid flera kan vara anställda i bolaget. I bolag som har ett aktiekapital överstigande 3 miljoner DM skall det finnas minst två ledamöter i Vorstand.<sup>259</sup> Denna regel är dispositiv och annat antal kan föreskrivas i

<sup>250</sup> § 101 AktG

<sup>251</sup> § 95 AktG.

<sup>252</sup> § 102 AktG.

<sup>253</sup> SOU 1995:44 s 104.

<sup>254</sup> § 103 AktG

<sup>255</sup> Hopt, K J, The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat). A German View on Corporate Governance.

Comparative Corporate Governance s 16

<sup>256</sup> Charkham, Keeping good company – A study of Corporate Governance in Five Countries s 18.

<sup>257</sup> Korn, German Corporate Governance s 18.

<sup>258</sup> § 77 AktG.

<sup>259</sup> § 76 AktG.

bolagsordningen. På samma sätt som i svensk rätt uppställs vissa kompetenskrav, där vissa förhållanden kan föranleda att en person ej är lämplig som ledamot.<sup>260</sup> Mandatperioden är i Vorstand något längre än den i Aufsichtsrat och omfattar fem år. På samma sätt som för ledamöterna i Aufsichtsrat kan dock en ledamot väljas om ett oändligt antal gånger.<sup>261</sup> Ledamot i Vorstand kan endast entledigas från sitt uppdrag om viktig grund föreligger.<sup>262</sup> Eftersom det uppställs ett krav på viktig grund har en ledamot ett relativt starkt skydd i sin position.<sup>263</sup> Eftersom Vorstand är ett kollegialt organ företräder Vorstand i sin helhet bolaget. Denna rätt får enligt §82 AktG ej inskränkas. Dock kan enskild ledamot under vissa förutsättningar bemyndigas att företräda bolaget.<sup>264</sup> Aufsichtsrat får utse ordföranden i Vorstand.<sup>265</sup>

### 3.4.3 Förhållandet mellan Vorstand och bolagsstämman

Vad gäller förhållandet mellan Vorstand och stämman kan sägas att i Aktiengesellschaft har bolagsstämman en begränsad kompetens och får inte besluta i fråga som rör förvaltningen av bolagets verksamhet annat än på en direkt begäran av Vorstand. Enligt allmänna principer har dock Vorstand en plikt att underställa stämman frågor som kan utgöra mycket ingripande åtgärder för aktieägarna. Om bolagsstämman fattar beslut i en fråga som Vorstand har kompetens att avgöra finns det ingen skyldighet för Vorstand att verkställa beslutet. Om däremot åtgärden faller inom stämmans kompetensområde, föreligger en skyldighet för Vorstand att verkställa beslutet.<sup>266</sup> Vad gäller Vorstands plikt att skaffa bolagsstämmans samtycke för extraordinär förvaltningsåtgärd föreligger en plikt att göra så även om åtgärden kan omfattas av det i bolagsordningen angivna verksamhetsföremålet och att det skulle utgöra ett oacceptabelt åsidosättande av aktieägarnas intresse om de inte beretts tillfälle att delta i avgörandet av frågan. Om bolagsstämman har lämnat sitt samtycke till en viss förvaltningsåtgärd innebär detta ansvarsfrihet för ledamöter i Vorstand.<sup>267</sup>

### 3.4.4 Förhållandet mellan Vorstand och Aufsichtsrat

Vad gäller förhållandet mellan Vorstand och Aufsichtsrat är utgångspunkten att Vorstand har den exklusiva rätten att leda bolaget.<sup>268</sup> Vad den verkliga ledningen i själva verket omfattar beror på verksamheten och bolagets storlek.<sup>269</sup> Aufsichtsrat har ingen rätt att blanda sig i ledningen, men dess godkännande för vissa transaktioner krävs i vissa fall.<sup>270</sup> Då sådant samtycke ej lämnas kan Vorstand hänskjuta frågan till stämman som kan besluta i frågan med tre fjärdedels majoritet av rösterna.<sup>271</sup> I bolagsordningen kan föreskrivas att en viss förvaltningsåtgärd inte får företas av Vorstand utan beslut av Aufsichtsrat. Dock är det inte

<sup>260</sup> § 74 AktG.

<sup>261</sup> § 84 AktG.

<sup>262</sup> SOU 1995:44 s 104.

<sup>263</sup> Hopt, *The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat). A German View on Corporate Governance. Comparative Corporate Governance* s 4.

<sup>264</sup> § 78 AktG.

<sup>265</sup> § 84 AktG.

<sup>266</sup> Dotevall, *Bolagsledningens skadeståndsansvar* s 32.

<sup>267</sup> § 93 (4) AktG.

<sup>268</sup> § 76 (1) AktG.

<sup>269</sup> Charkham s 19

<sup>270</sup> §§ 76, 91, 148, 172 AktG.

möjligt att helt överföra förvaltningsåtgärderna på det senare organet.<sup>272</sup> I stort är således Aufsichtsrats åtgärder begränsade till att godkänna eller avslå förslag.<sup>273</sup> Ledningen av Vorstand är skyldiga att rapportera sina aktiviteter till Aufsichtsrat.<sup>274</sup> Aufsichtsrats uppgift är att övervaka den verkställande ledningen. Således har Aufsichtsrat en tillsynsplikt, vilken skärps då företagets ekonomiska resultat försämras markant.<sup>275</sup> Leder de ekonomiska förhållandena till kris kan det åligga en skyldighet för Aufsichtsrat att ingripa i förvaltningen.<sup>276</sup>

### 3.4.5 Vorstands och Aufsichtsrats rätt till information och inspektion

Aufsichtsrat har enligt § 111 AktG en plikt att övervaka Vorstand i dess förvaltning. Denna övervakningsplikt motsvaras i sin tur av en informationsplikt för Vorstand. Den främsta nackdelen med de dualistiska systemet i jämförelse med det monistiska systemet är det stora avståndet mellan det övervakande organen och den löpande verksamheten. Således blir kvalitén på den information som rapporteras till Aufsichtsrat i stor utsträckning avgörande för den kontroll som sker. Enligt § 90(1) AktG skall Vorstand en gång i kvartalet lämna information om bolagets omsättning, verksamheten och förhållandet till budgeten och förhållandet till andra bolag inom samma bransch mm. Vidare skall Vorstand en gång om året informera Aufsichtsrat om den planerade verksamheten genom att visa på produktplaner samt investerings- och finansplaner. Då årsredovisningen läggs fram skall även Vorstand redogöra för rörelsens resultat. Enligt §90 (2) AktG uppställs det ett krav på att Aufsichtsrat skall informeras i god tid av Vorstand om åtgärder som kan få särskild betydelse för bolagets likviditet och resultat, så att Aufsichtsrat kan ta ställning till åtgärden. Vid särskilt viktiga händelser skall ordföranden informeras enligt § 90 (1) andra stycket AktG. I enlighet med sektion 90 (1), (2) AktG är den verkställande ledningen således skyldig att rapportera till den övervakande ledningen kontinuerligt om affärsstrategier, vinstutveckling, företagets ställning, likviditet etc. Vidare föreligger det en skyldighet för den verkställande ledningen att rapportera exceptionella företeelser som är av stor vikt för bolaget. Detta kan ses som en mycket vidsträckt informationsplikt, men i själva verket är den mycket abstrakt bestämd. Istället finns det de som är av åsikten att informationsplikt bör föreligga för information som rör bolagets särskilda behov.<sup>277</sup> Reglerna i §111 och §90 (2) AktG reglerar hur informationen skall anskaffas och regeln i §90 (1) AktG vilken information som skall anskaffas. Som komplement till Vorstands informationsplikt har Aufsichtsrat som bolagsorgan en vidsträckt frågerätt. Detta ger sammantaget för handen att det finns små möjligheter för Vorstand att undanhålla Aufsichtsrat uppgifter som har betydelse för Aufsichtsrats tillsynsplikt.<sup>278</sup> Det föreligger dock ingen skyldighet för Vorstand att lämna ut uppgifter som kan anses utgöra företagshemligheter eller liknande till Aufsichtsrat, trots att dessa har tystnadsplikt. Diskussionen i Tyskland som rör den interna kontrollen i bolaget rör främst

<sup>271</sup> § 111 (4) AktG.

<sup>272</sup> SOU 1995:44 s 103.

<sup>273</sup> Charkham s 22.

<sup>274</sup> § 90 AktG.

<sup>275</sup> § 111 AktG .

<sup>276</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 105.

<sup>277</sup> Korn s 19.

<sup>278</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 249.

informationsutbytet. Många kritiker har uttryckt åsikten att den bästa reformen som bolagsrätten kan gå igenom i Tyskland är om bättre intern kontroll kan åstadkommas. Detta eftersom den traditionella interna kontrollen av bolaget inte riktigt lever upp till omvärldens förnyade krav. Aufsichtsrat sammanträder i genomsnitt endast fyra gånger per år vilket kan föranleda frågan hur effektiv Aufsichtsrats övervakningsfunktion verkligen är. Informationsflödet bör förbättras och tätare kontakter mellan organen bör föreskrivas, detta för att öka den verkliga innebörden av den interna kontrollen.<sup>279</sup>

För ledamöter av Aufsichtsrat föreligger utöver bolagsorganets rätt, en frågerätt som innebär att ledamöterna vid varje tillfälle kan begära rapport från den verkställande ledningen om bolagets affärer, juridiska och affärsmässiga förhållanden och transaktioner som kan påverka bolagets ställning. Denna rätt framgår av 90 (3) AktG.<sup>280</sup> Ledamöterna har en möjlighet att begära information, men Vorstand är inte tvingad att följa begäran. Information som lämnas till följd av att en enskild ledamot så begärt skall riktas till Aufsichtsrat i sin helhet och inte endast till en enskild ledamot.<sup>281</sup>

### 3.4.6 Lojalitetsplikten - I vems intresse skall bolagsledningen handla?

Utgångspunkten i tysk rätt är att det föreligger en skyldighet för ledamot av bolagsledningen att inte utnyttja sin ställning i bolaget för att tillgodose sina egna intressen. Omfattningen av ledamöternas lojalitetsplikt sträcker sig längre än vad som är vanligt i uppdragsförhållanden. Regeln i § 53a AktG ger uttryck för den likställighet som, om inget annat uttryckligen bestäms i bolagsordning eller lag, skall gälla mellan aktieägarna. Lojalitetsplikten i den tyska rätten har enligt praxis knutits till "das Unternehmensinteresse". Begreppet och dess innebörd har under en lång period varit omdebatterat i Tyskland. Innebörden av begreppet kan dock anses vara att ledningen skall lösa de problem och frågor som uppkommer genom åtgärder som syftar till att företaget bibehålls under en överskådlig tid.<sup>282</sup> Allt beslutsfattande skall ske mot bakgrund av denna värdegrund. Den tyska lojalitetsplikten innebär att man ålägger en pluralistisk syn på i vems intresse ledningen skall agera. Företagets intresse skall iaktas vid beslutsfattandet. Tillika omfattar uttrycket fler intressenters intressen än aktieägarnas och begreppet omfattar även bolagsfrämmande intressen.<sup>283</sup> När man ser till förhållandet mellan de olika intressena som kan finnas i bolaget kan dock aktieägarnas intresse anses överordnat.<sup>284</sup> Begreppet das Unternehmensinteresse skall vid ansvarsbedömningen av ledningens agerande endast i extremfall användas som måttstock.<sup>285</sup> De finns de som menar att, eftersom omfattningen begreppet das Unternehmensinteresse, inte med klarhet kan fastställas, begreppet endast skall ha processuell betydelse och endast utgöra ett incitament för

<sup>279</sup> Hopt, K J, The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat). A German View on Corporate Governance. Comparative Corporate Governance s 17

<sup>280</sup> Korn, s 20.

<sup>281</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 250

<sup>282</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 119.

<sup>283</sup> A a s 112.

<sup>284</sup> A a s 120.

<sup>285</sup> A a s 120.

ökad kommunikation inom bolaget och förbättra processerna.<sup>286</sup> Andra tillmäter begreppets oklarhet betydelsen att en intresseavvägning måste göras mellan olika intressen i bolaget.<sup>287</sup>

### 3.4.6.1 Likhetsprincipen och generalklausulen

I Aktiengesetz är likhetsprincipen lagfäst.<sup>288</sup> Principen innebär liksom i Sverige inget hinder mot en olik behandling som har stöd i lag eller bolagsordning. Däremot kan en klar skillnad mellan rättsordningarna iaktas i form av att likhetsprincipen i svensk rätt innebär att alla *aktier* i bolaget ges lika rätt, medan Aktiengesetz stadgar att *aktieägarna* skall behandlas lika.<sup>289</sup> I svensk rätt får som vi tidigare nämnt inte bolagsstämman fatta beslut som är ägnat att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare. Enligt lagtexten kan generalklausulen användas så snart ett beslut är *ägnat* att bereda någon en otillbörlig fördel. I Aktiengesetz räcker det inte med att beslutet är ägnat att bereda otillbörlig fördel utan det skall även vara den verkan man eftersträvar med beslutet.<sup>290</sup>

### 3.4.6.2 Tystnadsplikt

Inbegripet i lojalitetsprincipen ligger en tystnadsplikt och för ledamot av Vorstand.<sup>291</sup> I tysk rätt gäller tystnadsplikten även efter uppdragsförhållandes avslut för både ledamot av Aufsichtsrat och Vorstand.<sup>292</sup> Tystnadsplikten omfattar uppgifter som ledamot har erhållit i sitt uppdrag.<sup>293</sup> Om en ledamot är osäker på om en viss uppgift som han erhållit under uppdragstiden omfattas av tystnadsplikten eller ej, så kan han låta Vorstand eller Aufsichtsrat avgöra frågan kollegialt. Svårigheten vid bedömningen ligger i avvägningen av bolagets sekretesskrav, effektiviteten i verksamheten, arbetstagarnas krav på information etc. Utgångspunkten blir då närmast att försöka utröna vilket som kan anses vara företagets eller bolagets intresse.<sup>294</sup>

### 3.4.6.3 Konkurrensförbud och förbud att utnyttja affärsmöjlighet

För ledamöter i Vorstand uppställs enligt lojalitetsplikten även ett konkurrensförbud. Detta innebär att en ledamot av Vorstand inte får bedriva en med bolaget konkurrerande verksamhet under sin uppdragstid i bolaget.<sup>295</sup> Ytterligare begränsningar i Vorstandsledamots handlingsfrihet uppställs genom att han inte heller får inneha ett liknande uppdrag i ett annat Aktiengesellschaft, inte får ha uppdrag som Geschäftsführer i ett GmbH eller som bolagsman i ett handelsbolag.<sup>296</sup> Konkurrensförbudet innebär att ledamoten måste införskaffa tillstånd från Aufsichtsrat för att driva verksamhet inom bolagets verksamhetsområde. Tillika uppställs ett förbud för ledamot av Vorstand att vara ledamot av ledning i annat bolag. Undantag från denna regel kan dock medges av Aufsichtsrat. Något konkurrensförbud

<sup>286</sup> A a s 120.

<sup>287</sup> A a s 121.

<sup>288</sup> § 53a AktG.

<sup>289</sup> § 53a AktG.

<sup>290</sup> § 243 (2) AktG.

<sup>291</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 127.

<sup>292</sup> A a s 137.

<sup>293</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 314.

<sup>294</sup> A a s 314.

<sup>295</sup> § 88 AktG.

<sup>296</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 143.



uppställs inte för ledamot av Aufsichtsrat, varvid lojalitetsplikten för ledamot av Vorstand kan anses strängare och vidare än den som gäller för ledamot av Aufsichtsrat.<sup>297</sup>

På samma sätt som ett konkurrensförbud uppställs ett förbud för ledamot av Vorstand att utnyttja affärsmöjligheter som faller inom ramen för bolagets verksamhetsområde och som kan vara till nytta för bolaget. Konkurrensförbudet gäller under uppdragstiden för ledamot av Vorstand.<sup>298</sup> För ledamot av Aufsichtsrat uppställs inget liknande förbud. Syftet med stadgandet är att ledamoten fullt ut skall koncentrera sig på och engagera sig i bolaget. Aufsichtsrat kan lämna tillstånd för en ledamot att bedriva verksamhet utanför bolaget för ett specifikt fall, men ej ett generellt tillstånd.<sup>299</sup>

#### **3.4.6.4 Förbud mot självkontrahering**

I svensk rätt ställer aktiebolagslagen upp ett förbud mot självkontrahering. I den tyska rätten är utgångspunkten den samma. Det intresse som en ledamot av bolagsledningen har skall vara underordnat bolagets intresse. Den tyska rätten uppställer förbud mot självkontrahering både för indirekt och direkt slag. För att inte en pliktförsummelse skall anses föreligga vid indirekt självkontrahering krävs att åtgärden skall vara ”fair und angemessen” och således görs en skälighetsbedömning vid indirekt självkontrahering.

### **3.5 Revisorn**

Aktiengesellschaft och GmbH har gemensamma bestämmelser om räkenskaper och revision sedan år 1985. Bestämmelserna om detta finner vi i Handelsgesetzbuch (HGB). Revisorn är som vi tidigare nämnt inte ett bolagsorgan i Tyskland, utan ses som ett hjälporgan till Aufsichtsrat. Detta betonas i den lagändring som brukar benämnas KontraGesetz.<sup>300</sup> Syftet med lagändringen var främst att förbättra sambandet mellan Aufsichtsrat och revisorn. Lagen hade också i syfte att stärka revisorns oberoende gentemot Vorstand. En av de stora och kanske viktigaste förändringarna är att Aufsichtsrat istället för Vorstand preciserar innehållet i revisorns granskningsuppdrag.<sup>301</sup> Dessutom är numera revisorns närvaro vid det sammanträde då Aufsichtsrat behandlar årsredovisningen obligatorisk.<sup>302</sup> Detta gör att ledamöterna i Aufsichtsrat har möjlighet att ställa frågor eller kräva närmare förklaringar med anledning av revisorns granskning. Det är dock inte alla som är positiva till den nya lagändringen. Kritik har riktats mot att regeln försöker omvandla Aufsichtsrat till en Audit Committee.<sup>303</sup> Dessutom har lämpligheten av att Aufsichtsrat bestämmer omfattningen av och preciserar revisionsuppdraget ifrågasatts p.g.a. att Aufsichtsrat, som är ett kontrollerande organ, inte besitter tillräcklig kunskap om den interna bolagssituationen för att kunna göra en sådan bedömning. I Sverige är revisorn skyldig att lämna alla upplysningar som bolagsstämman begär, så är inte fallet i Aktiengesetz där det istället är Vorstand som beslutar om en begärd

<sup>297</sup> A a s 127 ff.

<sup>298</sup> § 88 AktG.

<sup>299</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 342.

<sup>300</sup> Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich vom 27. April 1998. BGBl 1998. I 786.

<sup>301</sup> § 111 (2) AktG.

<sup>302</sup> § 171 (1) AktG.

<sup>303</sup> Forster i Die Aktiengesellschaft 1999 s 193 ff.

upplysning skall lämnas av revisorn till stämman.<sup>304</sup> Hopt menar att Aufsichtsrat bör utnyttja den information man erhåller från revisorn på ett bättre sätt och tillmäta den större betydelse. Det som kan vara lämpligt är att föreskriva i lag att det för stora bolag skall finnas revisionskommittéer.

Huvudregeln är att ett Aktiengesellschafts årsbokslut, dvs balans- och resultaträkningen samt förvaltningsberättelsen skall underkastas revision av en eller flera revisor (Abschlussprüfer). Bolag som inte uppfyller vissa gränsvärden med avseende på balansomslutning, omsättning eller antal anställda är dock undantagna från revisionsplikt. Är bolaget revisionspliktigt kan inte årsbokslutet fastställas om inte revision först har ägt rum.<sup>305</sup> Revisorn utses av bolagsstämman. På yrkande av en minoritet dvs aktieägare som representerar minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget eller med ett sammanlagt nominellt belopp om 2 milj. DM, kan rätten utse en annan revisor. En förutsättning för detta är dock att den valde revisorn är jävig eller på annat sätt olämplig.<sup>306</sup> Ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget eller med aktier till ett sammanlagt nominellt belopp om minst 2 milj. DM har även rätt att begära en minoritetsrevisor utses, denne tar del i revisionen jämte övriga revisorer.<sup>307</sup> En revisor kan endast mot sin vilja skiljas från sitt uppdrag genom rättens avgörande. En revisor som åtagit sig ett revisionsuppdrag kan endast avsäga sig detta om han kan åberopa en s.k. viktig grund för sin avsägelse. Revisorn i ett revisionspliktigt bolag skall som regel vara auktoriserad. Revisorn är skyldig att genomföra en omsorgsfull och opartisk revision. Revisorn har rätt att begära alla de upplysningar som krävs för en omsorgsfull revision. Om revisorn vid sin granskning finner omständigheter som kan äventyra bolagets bestånd eller vara till väsentligt förfång för dess utveckling, eller om han finner att bolagets ställföreträdare begått allvarliga överträdelser av lag eller bolagsordning, skall han anmärka detta i berättelsen. Revisionsberättelsen skall sedan läggas fram för Vorstand. Revisorn har tystnadsplikt men kan dock i vissa fall ha rätt att avslöja brott och undantagsvis vara skyldig att anmäla brott.

### 3.5.1 Särskild undersökning

Bolagsstämman kan även besluta om en särskild undersökning, s.k. Sonderprüfung, denna undersökning kan avse vissa åtgärder vidtagna i samband med bolagets bildande eller dess affärsverksamhet.<sup>308</sup> Har bolagsstämman avslagit ett yrkande om särskild granskning, skall rätten på yrkande av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget eller med aktier till ett sammanlagt nominellt belopp om minst 2 milj. DM utse en Sonderprüfung, om det finns anledning till misstanke att oredlighet eller allvarlig överträdelse av Aktiengesetz eller bolagsordningen skett.<sup>309</sup> Rätten att begära en Sonderprüfung är således inriktad på att avslöja missförhållanden i bolaget. Granskningen kan avse åtgärder som vidtagits upp till fem år tidigare.<sup>310</sup> Granskningsberättelserna skall avges till handelsregistret och till Vorstand.<sup>311</sup> Varje aktieägare har rätt att på begäran erhålla en kopia av berättelsen.<sup>312</sup>

<sup>304</sup> § 119 1 st AktG. e contrario.

<sup>305</sup> Johansson s 369.

<sup>306</sup> A a s 373.

<sup>307</sup> § 318(3) HGB.

<sup>308</sup> § 142(1) AktG.

<sup>309</sup> § 142 AktG.

<sup>310</sup> § 142 (2) AktG.

### **3.6 Röstretten som aktieägarnas kontrollmekanism**

Bolagsstämmans beslut fattas genom omröstning. Stämmans beslut fattas som regler med enkel majoritet såvida ett högre majoritetskrav ej ställts upp i bolagsordningen.<sup>313</sup> För beslut av mer ingripande slag, som exempelvis ändring av bolagsordningen krävs kvalificerad majoritet. Huvudregeln är att alla aktier i ett Aktiengesellschaft har samma röstvärde.<sup>314</sup> Från denna finns dock undantag. I bolagsordningen kan föreskrivas att det i bolaget skall finnas stam- och preferensaktier. Preferensaktierna kan ha samma röstvärde som stamaktierna men kan också helt sakna röstvärde. För övrigt får inga röstvärdedifferenser förekomma mellan stam- och preferensaktier. Tidigare var det tillåtet att ge ut stamaktier med olika röstvärde, detta efter tillstånd givits av behörig delstatsmyndighet.<sup>315</sup> Sådant tillstånd gav för att värna om viktiga samhällsekonomiska intressen. Stamaktier med olika röstvärde förekom dock i mycket begränsad utsträckning. Varje aktieägare får rösta för det fulla antal aktier som han innehar eller företräder vid stämman. Rösträttsbegränsningar får dock föreskrivas i bolagsordningen Aktieägare äger även rätt att låta sig företrädas av ombud.<sup>316</sup> I Tyskland är det också vanligt med fullmaktsinsamlingar, främst är det bankerna som står för insamlandet och agerar som fullmaktsinnehavare för aktieägarna. En intressekonflikt kan dock lätt uppstå då banken själv är aktieägare eller långgivare till bolaget. Med bakgrund till denna risk för maktmissbruk är kreditinstitut skyldiga att inför bolagsstämman inhämta anvisningar av fullmaktsgivande aktieägare för hur rösträtten skall utövas.<sup>317</sup> Att aktieägarna ger anvisningar är dock högst ovanligt.<sup>318</sup> Aktieägaren skall vidare informeras om att rösträtten i brist på anvisningar kommer att utövas i enlighet med ett bifogat förslag till röstning.<sup>319</sup> Förslaget måste alltid vara i fullmaktsgivande aktieägars intresse. Den av aktieägaren utfärdade fullmakten måste vara skriftlig och är giltig i högst 15 månader efter utfärdandet, fullmakten kan när som helst återkallats.<sup>320</sup> En annan bestämmelse som är uppställd för att undvika intressekonflikter är att kreditinstitut som direkt eller indirekt äger mer än fem procent av bolaget får välja att rösta för de fullmakter, där aktieägarna uttryckligen lämnat anvisningar eller rösta för sina egen aktier.

### **3.7 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism**

Frågerätten är knuten till bolagsstämman. Aktieägaren har, liksom i svensk rätt, rätt att begära upplysningar som behövs för att kunna bedöma ärenden som finns upptagna på dagordningen.<sup>321</sup> Tillskillnad från svensk rätt, saknar tysk rätt begränsningen om att endast information som finns tillgänglig vid stämman kan lämnas. Vorstand anses ha en skyldighet att vara beredd att svara på alla förutsägbara frågor. Vid icke förutsägbara frågor skall det

<sup>311</sup> § 145 (4) AktG.

<sup>312</sup> § 145 (4) AktG.

<sup>313</sup> § 133 (1) AktG.

<sup>314</sup> § 12 AktG.

<sup>315</sup> SOU 1995:44 s 102.

<sup>316</sup> § 134 (3) AktG.

<sup>317</sup> § 128 AktG.

<sup>318</sup> Isaksson & Skog, s 45 ff.

<sup>319</sup> §§ 135 (5), 128 (1), 125 (1) AktG

<sup>320</sup> § 135 AktG.

<sup>321</sup> § 131 I st första meningen AktG.

finnas rutiner för att snabbt kunna ta fram information avseende dessa frågor.<sup>322</sup> Det finns även möjlighet att tillstålla Vorstand sina frågor i förhand, detta gör att Vorstand kan förutse att frågan kommer att uppkomma vid stämman och därmed är det skyldigt att förbereda ett svar. I svensk rätt finns ingen regel som säger att styrelsen är skyldig att tillse att den begärda informationen finns tillgänglig vid stämman, även om de fått kännedom om vilka upplysningar som kommer att efterfrågas. Även i tysk rätt finns dock begränsningar för bolagsledningens upplysningsplikt. Lokutionen "einen nicht unerheblichen Nachteil" sätter gränsen för upplysningsplikten.<sup>323</sup> Uttrycket kan närmast översättas till "en inte oväsentlig nackdel". Om man jämför med svensk rätt skall upplysning lämnas såvida den inte antas orsaka bolaget väsentlig skada. Jämför man ordalydelseerna ger svensk rätt aktieägarna en starkare rätt till information. Aktieägare som inte erhållit begärd upplysning kan kräva att hans fråga och den grund till varför svar vägrats införs i protokollet.<sup>324</sup> Den aktieägare som inte fått svar på sin fråga kan till domstolen begära att upplysning i frågan lämnas.<sup>325</sup>

### **3.8 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism**

#### **3.8.1 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget**

De plikter som föreligger för ledamot av bolagsledningen i ett Aktiengesellschaft grundar sig liksom i svenskt rätt på en allmän culparegel. Ledamöterna i Vorstand och Aufsichtsrat har skyldighet att iaktta en "ordentlig och samvetsgrann affärsmans omsorg".<sup>326</sup> Således delas inte plikterna upp på det sätt som sker i den anglosaxiska rätten mellan duty of care och duty of loyalty. Aktsamhetsplikten är formellt sett omfattande, men i själva verket menar doktrinen att så inte är fallet. Då bolagsledningen fattar beslut som ligger inom ramen för bolagets normala affärsverksamhet är utgångspunkten att bolaget skall stå för affärsrisken och inte de enskilda ledamöterna. Trots att den tyska rätten på detta område präglas av omvänd bevisbörda, har en regel motsvarande den som utvecklats i den amerikanska rättstraditionen om business judgment rule växt fram. De bolagsrättsliga ansvarsreglerna talar inte om uppsåt eller om vårdslöshet och härvid görs en begränsning till att bedömningen skall ske mot bakgrund av att personen i fråga är en ledamot och inte med bakgrund av de allmänna skadeståndsregler som uppställs i BGB.

Ledamöterna i Vorstand har att iaktta en ordentlig och samvetsgrann affärsmans omsorg i sin ledning av bolaget. Iakttas inte bolagets intresse på så sätt som omsorgsplikten uppställer krav på, kan ledamöterna bli skyldiga att solidariskt ersätta bolaget för den uppkomna skada som därmed åsamkats bolaget. Verksamhetsföremålet utgör bolagsorganens yttre befogenheter.<sup>327</sup> Verksamhetsföremålet skall framgå av bolagsordningen i varje bolag. Omsorgsplikten innebär en skyldighet för Vorstand att ta tillvara på bolagets intressen och skydda bolaget mot skador. Omsorgsplikten är strikt och kan inte begränsas genom anställningskontraktet. Det krävs uppsåt eller oaktsamhet då ledamot genom åsidosättande av omsorgsplikten skall anses ha

---

<sup>322</sup> § 131 AktG

<sup>323</sup> § 131 (3) AktG.

<sup>324</sup> § 131 (5) AktG.

<sup>325</sup> § 132 (2) AktG.

<sup>326</sup> § 96 (1) AktG.

<sup>327</sup> § 23 (3) AktG.

åsamkat bolaget skada. Vidare är det bolaget som skall styrka skadan, dess omfattning och påvisa den skadebringande handlingen. Tillika uppställs krav på adekvat kausalitet. Om tvist föreligger för avgörandet huruvida omsorgsplikten iakttagits eller ej skall ledamoten vid uttrycklig lagreglering visa att han ej har förfarit oaktsamt. Den omsorg som en ledamot av Vorstand har att iaktta stadgas i §93 [1] AktG. För ledamot av Aufsichtsrat gäller regeln i 116§ AktG som hänvisar till §93 AktG i fråga om ansvar. Härvid uppställs således samma krav på ledamöterna i de olika organen. Dock måste uppmärksammas betydelsen av organens olika funktioner och uppgifter samt sammansättning, vilket kan få betydelse för ansvarsbedömningen. För vissa typer av åsidosättande av regler i Aktiengesetz föreligger ett presumtion för att skada skall anses ha uppstått. Omvänd bevisbörda föreligger då, men krav uppställs även här på culpa för att ansvar skall inträda. Om den handling som åsamkat bolaget skada har vidtagits i enlighet med ett av bolagsstämmans fattade beslut föreligger ej skadeståndsskyldighet för ledamot av Vorstand. Den yttersta preskriptionstiden för att göra skadeståndsanspråk gällande är fem år. De regler och principer som ovan är beskrivna gäller även för ledamot av Aufsichtsrat.

### **3.8.1.1 Revisorns skadeståndsskyldighet gentemot bolaget**

En revisor som uppsåtligt eller av oaktsamhet försummar sina plikter och tillfogar bolaget skada är skyldig att ersätta denna. För revisor som handlat oaktsamt är ersättningsskyldigheten begränsad till 500 000 DM. Denna begränsning gäller även om revisionen innehåller flera oaktsamma handlingar och även om flera personer deltagit i revisionen.<sup>328</sup> HGB innehåller inga bestämmelser om revisors skadeståndsskyldighet gentemot annan än bolaget. Överhuvudtaget är tysk rätt restriktiv till att skadestånd skall ges vid ren förmögenhetsskada i utomobligatoriska förhållanden.<sup>329</sup>

## **3.8.2 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man**

### **3.8.2.1 Intressekonflikt mellan tillsynsorganet och dess huvudmän**

Till följd av att Aufsichtsrat innehar den övervakande funktionen i bolaget kan organet ses som aktieägarnas agent.<sup>330</sup> För att komma över de problem som kan orsakas genom agentförhållandet uppställer lagen olika möjligheter som syftar till att minska detta problem. Vid en första anblick kan aktieägarnas möjlighet att göra ledamöterna skadeståndsansvariga ses som den mest betydelsefulla åtgärden. Dock uppställs även andra möjligheter. Det uppställs härför krav på att tillsynsorganet måste rapportera till stämman om sina aktiviteter, regler finns som gör det möjligt att avsätta medlemmar av Aufsichtsrat i förtid utan anledning om beslutet fattas av kvalificerad majoritet samt regler finns som gör det möjligt för stämman att förvägra ledningen ansvarsfrihet. Utöver dessa legala kontrollmekanismer finns andra företeelser som har betydelse för aktieägarna. Bland annat har ledningens rykte en funktion som självreglerande kontrollmekanism och dessutom kan många, t.ex. bankerna, vara beroende av företagets fortlevnad och välfärd och därigenom ligger ett incitament till att iaktta bolagets bästa i förvaltningen och tillsynen.

<sup>328</sup> SOU 1995:44 s 109.

<sup>329</sup> A bet s 109.

<sup>330</sup> Korn s 22.

### 3.8.2.2 Omedelbar/direkt skada

Aktieägare, bolagsborgenär eller annan tredje man kan inte grunda skadeståndsanspråk mot ledamöter i Vorstand eller Aufsichtsrat med stöd av bestämmelser i Aktiengesetz då denna lag endast avser skadeståndsskyldighet för ledamot som åsidosätter sina plikter gentemot bolaget.<sup>331</sup> Skadeståndsanspråket grundas istället med stöd av de allmänna skadeståndsreglerna i BGB.<sup>332</sup> Enligt BGB ersätts omedelbar skada som ledamot uppsåtligen orsakat tredje man vid åsidosättande av ”*die gutten Sitten*” goda seder.<sup>333</sup> Bestämmelsen i BGB föreskriver skadeståndsskyldighet för den som vållar annan skada genom att uppsåtligen eller av oaktsamhet överträda en sk skyddsregel som uppställs i den skadelidandes intresse. Utomobligatoriskt ansvar förekommer i mycket liten utsträckning. Om bolaget befinner sig i avtalsförhandlingar, *culpa in contrahendo*, kan ledamot av Vorstand drabbas av ansvar om han försummar sin upplysningsplikt gentemot tredje man. Ledamot i Vorstand kan endast i undantagsfall bli personligt ansvarig. Personligt ansvar inträder då ledamot haft ett eget intresse i att avtalet skulle komma till stånd. Vidare blir ledamot ansvarig även i de fall tredje man fäst särskild tilltro till uppgift som ledamot lämnat om bolaget och denna haft avgörande betydelse för att avtal kommit tillstånd.

### 3.8.2.3 Derivat talan

I koncernförhållanden där moderbolaget är ett Aktiengesellschaft kan en enskild aktieägare i ett dotterbolag föra talan mot ledamöter i moderbolagets Aufsichtsrat och Vorstand för orsakad skada. Då inget koncernförhållande föreligger har endast en minoritet bestående av ägare till minst tio procent av aktiekapitalet rätt att väcka talan om skadestånd mot ledamot av Aufsichtsrat eller Vorstand.<sup>334</sup> I och med att ägandet i Aktiengesellschaft är spritt kan det vara svårt att nå upp till en tiondel av aktiekapitalet. I tyskt rätt uppställs dock ytterligare ett alternativ till rätten att väcka skadeståndstalan, då även aktieägare till ett nominellt värde av 2 miljoner DM ges denna möjlighet.<sup>335</sup> Enskild aktieägare eller en minoritet understigande tio procent samt ägare till ett nominellt belopp understigande 2 milj. DM har däremot ingen befogenhet att väcka skadeståndstalan,<sup>336</sup> detta tillskillnad från aktieägare i GmbH. Endast i de fall aktieägare orsakats medelbar skada och bolaget anstår från att väcka skadeståndstalan anses aktieägares medelbara skada omvandlas till en omedelbar skada vilket ger denne möjlighet att själv väcka talan.<sup>337</sup> En aktieägarmajoritet, som representerar fem procent av aktiekapitalet eller nominellt 1 milj. DM har möjlighet att subsidiärt ansöka om att en ställföreträdare, s.k. Vertreter, tillsätts av domstolen. Rätten bifaller ansökan om det finns starka skäl att anta att bolaget orsakats skada som en följd av att ledningen försummat sina plikter. Ställföreträdaren undersöker huruvida detta är fallet och gör därefter en bedömning huruvida en skadeståndstalan mot ledningen har förutsättning att vinna framgång i en domstol. Anser ställföreträdaren att förutsättningarna är goda har denne en skyldighet att väcka talan i bolagets namn. Syftet med denna regel är att utöka minoritetsskyddet men den

<sup>331</sup> SOU 1995:44 s 105.

<sup>332</sup> § 823 (2) BGB.

<sup>333</sup> § 826 BGB. Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 175.

<sup>334</sup> § 147 (3) AktG.

<sup>335</sup> § 147 (3) AktG.

<sup>336</sup> § 147 AktG.

<sup>337</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 181.

faktiska konsekvensen är att aktieägaren riskerar att stå kostnaderna för två domstolsförfaranden. Dessutom får aktieägaren betala lön och andra omkostnader för ställföreträdaren. Det är frågan om regeln de facto erbjuder ökat minoritetsskydd. I ett aktuellt förslag föreslås en totalförändring av regeln i § 147 AktG. Förslaget föreslår att aktieägare som representerar en procent av aktiekapitalet, eller 200.00 DM skall ha möjlighet att hos domstolen ansöka om prövningstillstånd för att föra en derivativ talan.<sup>338</sup> Aktieägarna måste dock före ansökan underrätta bolaget. Såvida bolaget underlåter att vidta åtgärder har aktieägarna rätt att fullfölja sin ansökan. I de fall prövningstillstånd lämnas skall talan väckas inom tre månader. Om flera aktieägare väcker talan samtidigt skall dessa behandlas i en gemensam rättegång. Nekas prövningstillstånd skall aktieägaren bära rättegångskostnaderna. Beviljas däremot prövningstillstånd är bolaget skyldig att betala aktieägarens kostnader i de fall talan avvisas helt eller delvis. Undantag då kostnaderna beror på aktieägares vårdslöshet eller försummelse. Exempelvis nämns då aktieägaren stödjer sina anspråk på oriktiga uppgifter och då denne känner till eller borde ha känt till oriktigheterna. Tyskland har ännu inte tagit ställning till lagförslaget. Utvecklingen går dock mot att derivativ talan av aktieägare kommer att accepteras. Derivativ talan anses än viktigare då Aufsichtsrat varken är något självständigt eller kraftfullt organ.

#### **3.8.2.4 Betydelsen av beslut om ansvarsfrihet**

Ansvarsfrihet för ledamot Vorstand kan enligt AktG 93(4)§ inträda gentemot bolaget då bolagsstämman före ett beslut verkställts, lämnat sitt samtycke till åtgärden. Denna bestämmelse kan anses strida mot den grundläggande organisationen av kompetensen i bolaget, samt att bolagsstämman endast kan besluta i förvaltningsfråga på begäran av Vorstand enligt 119 (2)§ AktG, men regeln kan beläggas genom att stadgandet är en kvarleva från äldre tider då det hierarkiska systemet gällde i tysk rätt.

Bolagsstämman skall årligen besluta om ansvarsfrihet, för ledamöterna i Vorstand respektive Aufsichtsrat, skall beviljas eller ej. Om ansvarsfrihet beviljas har detta endast karaktären av en förtroendeförklaring och hindrar inte att skadeståndsanspråk kan resas från bolagets sida mot dem. Skadeståndsanspråk beslutas av bolagsstämman eller aktualiseras om ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget så begär. På samma sätt som i svensk rätt uppställs dock ett krav på att för att ansvarsfrihet skall kunna meddelas krävs det att beslutet har fattats av aktieägarna på riktiga grunder och att den information som legat till grund för beslutet har varit korrekt. För att ansvarsfrihet skall kunna ges för åtgärden krävs vidare att beslutet inte kan ses som en nullitet eller klandras.<sup>339</sup> Inom sex månader från stämman skall ersättningsanspråken senast göras gällande. Om anspråket riktas mot Vorstand skall bolaget företrädas av Aufsichtsrat. Dock kan särskilda ställföreträdare företräda bolaget om stämman så beslutar. Om bolaget fört en talan, vilken begärts av minoriteten, och denna helt eller delvis förlorar målet, skall minoriteten ersätta bolaget för dess rättegångskostnader.<sup>340</sup> Att lägga märke till är att endast godkännande av bolagsstämman kan föranleda ansvarsbefrielse och

<sup>338</sup> Ur: Neville & Sörensen, The internationalisation of companies and company laws: Corporate Governance: Experiences and Questions from Germany

<sup>339</sup> §§ 241, 243 AktG.

<sup>340</sup> SOU 1995:44 s 106.

således saknar godkännande av Aufsichtsrat betydelse för bedömningen. Enligt 116§ AktG gäller samma regler för ledamot av Aufsichtsrat som uppställs för ledamot av Vorstand.



## 4. Det brittiska bolagsrättsliga systemet

### 4.1 Bolagsrättslig bakgrund

I Storbritannien benämns bolagsformen utan personligt ägaransvar *limited liability company*. Bolagsformen inbegriper, liksom svensk rätt, privata och publika bolag. Bolagsrätten utvecklades ursprungligen ur *common law* och den nuvarande lagstiftningen är för privata och publika bolag *Companies Act 1985*, hädanefter förkortad CA. CA innehåller de grundläggande och tvingade bestämmelserna om aktiebolagsinstitutet. Härutöver finns *the Companies (Table A) Regulations 1985* som innehåller regler som kompletterar lagen. Hela, eller om man så vill, delar av *Table A* kan antas som ett bolags bolagsordning.<sup>341</sup> *Table A* fungerar även som utfyllnad i den mån ett bolag inte antagit någon bolagsordning som avviker från *Table A*.<sup>342</sup> Det finns m.a.o. inget krav på att ett bolag skall anta en bolagsordning även om så de flesta gör. Utgångspunkten för den brittiska bolagslagstiftningen är att aktieägarna själva kan bestämma väldigt mycket om bolagets organisation. Som vi tidigare utgått från, skall vi endast behandla de publika bolagen. Storbritanniens bolagssystem är liksom det svenska monistiskt och hierarkiskt till sin karaktär.

#### 4.1.1 Cadbury- Greenbury- och Hampelutredningarna

I slutet av åttiotalet och början av nittiotalet uppmärksammades ett flertal bolagsskandaler i England. Mot bakgrund av detta tillsattes två kommittéer, Cadbury- och Greenbury, vars arbeten resulterade i två rapporter. Cadburyrapporten behandlade de finansiella aspekterna på *corporate governance* och fäste särskild vikt vid bolagets finansiella rapportering samt styrelsens sammansättning och inbördes förhållanden. Cadburyrapporten definierade *corporate governance*-begreppet som kontroll och styrning av bolag. Greenburyrapporten behandlade bolagsledningens arvoden och hur man i framtiden skall undvika ”*fat cat salaries*”.

Dessa rapporter ansågs dock inte tillräckliga och därför restes krav på ytterligare översyn och *corporate governance*-reformer som bl.a. skulle ålägga styrelsen ett vidare och klarare ansvar. I mars 1998 lade industriministern fram reformplaner i syfte att skapa en mer lättillgänglig bolagsrätt som befämjar och stimulerar global konkurrenskraft för brittiska företag.<sup>343</sup> Ytterligare en kommitté tillsattes därför, Hampelkommittén. 1998 presenterade Hampelkommittén sin slutliga rapport om *corporate governance* för bolag noterade vid Londonbörsen. Hampelkommitténs arbete är en uppföljning och vidareutveckling av Cadbury- och Greenburyrapporterna. Hampelkommittén hade däremot inget begränsat utredningsdirektiv utan skulle se över hela *corporate governance*-fältet och förena de kontrollerande och styrande aspekterna av *corporate governance*.<sup>344</sup> Dessa *corporate governance*-rapporter har haft stor genomslagskraft i den globala *corporate governance*-debatten och har i flera fall stått modell för utformningen av nationella bolags- och börsregler. Ytterligare en *Final Report* kom ut under sommaren 2001.

<sup>341</sup> sec. 8 (1) CA.

<sup>342</sup> sec. 8 (2) CA.

<sup>343</sup> Olinder i JT 1997-98 s 1051.

<sup>344</sup> A a s 1062 f.

#### 4.1.2 Bolagets organisation

Det brittiska systemet präglas av ett one tier system där det endast finns ett bolagsorgan för ledningen av verksamheten. Därför anses det brittiska systemet präglad av en monistisk ledningsorganisation. Detta koncept är ett ekonomiskt system som man valt, till skillnad från Tyskland som upprätthåller sitt two-tier system på grundval av ideologiska och politiska skäl. Att Storbritannien har ett typiskt utpräglad one-tier system, är dock inte hela sanningen, eftersom möjligheter finns till att inrätta olika former av internt kontrollerande organ.(Se nedan)

#### 4.2 Aktieägarna

De brittiska börsbolagen har traditionellt präglats av ett relativt spritt ägande. Då en rättsordning präglas av spritt ägande har aktieägarna små reella möjligheter att påverka ledningen eftersom de enbart äger en liten del av det totala aktiekapitalet. Vid spritt ägande tillskillnad från koncentrerat ägande är risken större att det uppstår konflikter mellan ledningen och ägarna. Ägarstrukturen har förändrats de senaste åren och domineras nu av ett stort institutionellt ägande. Utvecklingen för det institutionella ägandet har från 29% 1963 till 70% 1998 och trenden visar att denna typ av ägande fortsätter att öka. Detta kan sättas i relation till det privata ägandet som har minskat från 54% 1963 till 16,5% 1998. Förklaringen till detta är främst att privatpersonerna istället väljer att äga aktierna indirekt istället för direkt.

Ägarstrukturen i Storbritannien såg ut på följande sätt 1998.<sup>345</sup>

Sector of beneficial owner	Beneficial ownership of total listed UK equities (% of market)
Insurance companies	23,5
Pension funds	22,1
Unit trusts, investment trusts & other institutions	10,6
Overseas	24,0
Individuals	16,5
Charities	1,9
Industrial and commercial companies	1,2
Banks	0,1
Public sector	0,1
Total:	100

Marknaden i Storbritannien präglas av en kortsiktig marknadssyn där framförallt krav på hög avkastning på kort sikt är det primära målet. Den främst anledningen till att så är fallet är fondbolagens omfattande ägande. I Tyskland har fondbolagen en betydligt mindre ägarandel av börsvärdet och här ser man inte heller denna kortsiktighet. Vad som diskuteras idag är nödvändigheten av att de institutionella ägarna tar sitt ägaransvar och inte enbart fokuserar på

<sup>345</sup> Stapledon, Analysis and data of share ownership and control in UK s 2.

avkastningen.<sup>346</sup> Ägande och ledning är separerade i de brittiska bolagen. Om de institutionella ägarna hade varit intresserade av att kontrollera och styra ledningen av bolaget skulle de lätt kunna göra det, detta sker dock ej i praktiken.<sup>347</sup> Vad som diskuteras i Storbritannien är om lagstiftningen borde tvinga institutioner att utnyttja rösträtten för sina aktie . I Storbritannien finns det i 2/3 av de 200 största bolagen inte en enda aktieägare som innehar tio procent av aktiekapitalet. Stora delar innehas av institutioner, men i själva verket finns det inte heller en enda institution som innehar en stor andel. Således är majoritetsägande sällsynt.<sup>348</sup> Således kan man tydligt se att ägarbilden är splittrad i Storbritannien mellan ett stort antal institutionella ägare och ett stort antal individuella ägare.<sup>349</sup>

### **4.3 Bolagsstämman**

Bolagsstämma skall hållas årligen men härutöver kan extraordinära bolagsstämmor hållas. Beslut kan i de flesta fall fattas med enkel majoritet men beslut av ingripande karaktär såsom ändring av bolagsordningen fattas med kvalificerad majoritet. Kallelse skall sändas till samtliga aktieägare men även till bolagets revisorer<sup>350</sup> samt till styrelsens ledamöter.<sup>351</sup> Styrelsen har dock ingen skyldighet att närvara vid bolagsstämman.<sup>352</sup> Även revisorerna har rätt men ingen skyldighet att delta.<sup>353</sup> Årsredovisningen skall läggas fram inför bolagsstämman.<sup>354</sup> Någon fastställelse av redovisningen skall stämman ta beslut om, utan redovisningen ses endast som en upplysning till aktieägarna.<sup>355</sup>

#### **4.3.1 Aktieägarresolutioner**

Aktieägarresolutioner kan ses som motsvarighet till våra svenska motioner, vilka kan läggas fram på stämman av aktieägare. Enligt gällande CA åligger det bolaget att distribuera resolutionerna då aktieägare med minst 5% eller 100 aktier så begär.<sup>356</sup> Aktieägarna står dock själva för kostnaderna av distributionen, vilket medför höga kostnader. Av kostnadsskäl avhåller sig aktieägare att lägga fram resolutioner till stämman vilket i sin tur medför en passiv ägarfunktion. Å andra sidan om bolaget bekostar resolutionerna riskerar de att stå kostnaderna för inte bara dåligt underbyggda resolutioner utan även resolutioner i rent störande syfte. Det anses därför nödvändigt att sätta upp riktlinjer för när det kan anses skäligt att bolaget bekostar aktieägarresolutioner. I USA man utformat utförliga kriterier för att avgöra vilka resolutioner som skall bekostas av bolaget.

<sup>346</sup> Affärsvärden 2001;8 s 20 ff, Affärsvärden 2001;12 s 21 ff.

<sup>347</sup> The Company Lawyer V 22 Nr 2 Feb 2001

<sup>348</sup> The Company Lawyer V 22 Nr 2 Feb 2001

<sup>349</sup> The Company Lawyer V 22 Nr 2 Feb 2001

<sup>350</sup> sec. 387 (1) CA.

<sup>351</sup> art 38 st 3 Tabel A.

<sup>352</sup> Johansson s 251.

<sup>353</sup> sec. 387 (1) CA.

<sup>354</sup> sec. 241 (1) CA.

<sup>355</sup> Johansson s 283.

<sup>356</sup> sec. 376 CA.

### 4.3.2 Kompetensfördelningen mellan stämman och the board of directors

Bolagsstämman är det högsta organet i bolaget.<sup>357</sup> Vad gäller kompetensfördelningen mellan stämman och the board skall sägas att bolagsstämman inte kan lämna bindande anvisningar i frågor där the board har exklusiv kompetens enligt bolagsordningen.<sup>358</sup> Styrelsens kompetens och kompetensfördelningen mellan styrelse och stämma bestäms i bolagsordningen. CA uppställer krav endast på att vissa beslut skall fattas av bolagsstämman. Den kompetens som i bolagsordningen tilldelas styrelsen är exklusiv och kan inte åsidosättas av stämman.<sup>359</sup> I stort sett har styrelsen vidsträckt befogenheter, men aktieägarna har i praktiken en väldigt begränsad möjlighet att kontrollera styrelsen. I stora företag inrättas ofta extra organ för att kunna utöva kontrollen på ett tillfredsställande sätt, t.ex. i form av olika kommittéer. (Se nedan)<sup>360</sup> Med beslut som fattas av bolagsstämman med absolut majoritet, kan ledamot av styrelsen avsättas. På samma sätt kan styrelseledamot lämna styrelsen på egen begäran.<sup>361</sup> Styrelsens plikt att skaffa bolagsstämmans samtycke för extraordinär förvaltningsåtgärd föreligger enligt den brittiska rättsordningen vid köp som ingås av bolaget som avser egendom som tillhör director i bolaget, och där värdet uppgår till minst 50 000£.<sup>362</sup>

Styrelsens rättsliga ställning gentemot bolaget grundar sig på rättsdiscipliner utanför bolagsrätten, vilka ger styrelsen långtgående befogenheter att agera i bolagets intresse. Kompetensfördelningen mellan bolagsorganen fastställs i bolagsordningen. I de flesta fall är den utformad enligt artikel 70 i Tabel A CA och ger styrelsen nästintill exklusiv kompetens. I rättsfallet *Selfcleansing Co. v. Cunningham* fastslogs principen att bolagsordningen utgjorde ett kontrakt, vari bolagsstämman överlätit en exklusiv rätt till styrelsen att förvalta bolaget. I *Quin & Axtens v. Salmon* fastslogs att när bolagsordningen överensstämmer med artikel 70 i Tabel A kan bolagsstämman inte ingripa i styrelsebeslut såvida styrelsen inte bryter mot CA eller bolagsordningen.<sup>363</sup>

### 4.4 Bolagsledningen - The board of directors

Ledningsorganet benämns the board of directors. Styrelsen är monistisk och ledamöterna utses normalt av styrelsen såvida inget annat sägs i bolagsordningen. I CA finns inga bestämmelser om tillsättningen av styrelseledamöter. The board är ett kollegialt organ och endast i de fall då en director särskilt har utsetts till bolagets agent eller om the board har delegerat en uppgift, har en director befogenhet att handla självständigt och binda bolaget i förhållande till tredje man.<sup>364</sup> Alla directors är ansvariga till samma grad och beslut fattas av hela styrelsen.<sup>365</sup> En ledamot av the board skall utses till ordföranden, och ofta är the managing director ordföranden.<sup>366</sup> I England kan en styrelseledamot alltid avsättas av den som utsett honom oavsett skälen härför. The Companies Act innehåller inga regler om

<sup>357</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 69.

<sup>358</sup> *Shaw & Son (Slaford) Ltd. v. Shaw*

<sup>359</sup> SOU 1995:44 s 119.

<sup>360</sup> Dorrsteijn, Kuiper & Morse, *European Corporate Law* p 5.57.

<sup>361</sup> SOU 1995:44 s 120.

<sup>362</sup> sec. 320 CA.

<sup>363</sup> Olinder s 1053.

<sup>364</sup> art 84 Table A.

<sup>365</sup> *The company lawyer* v 22 nr2 Feb 2001

<sup>366</sup> *The Company Lawyer* V 22 Nr 2 feb 2001

mandatperiodens längd.<sup>367</sup> Vad gäller ledamöternas kompetens uppställs i vissa fall ett krav på att ledamot en får vara 70 år eller äldre. Detta kompetenskrav är dock genom undantag mycket begränsat. Lagen uppställer inte heller några begränsningar på hur många fler bolagsstyrelser en ledamot får sitta i.<sup>368</sup> En director är enligt CA sec 741 (1) varje person som är "*occupying the position of director, by whatever name called.*" Ledamöterna kan dels vara executive och non executive directors, dvs interna eller externa.<sup>369</sup> Till de interna ledamöterna räknas de som till sin sysselsättning är verksamma i bolaget i icke obetydlig omfattning.<sup>370</sup>

#### 4.4.1 The directors

I public companies skall styrelsen bestå av minst två directors (ledamöter), vilka skall utses på det sätt som föreskrivs i bolagsordningen. Inga regler finns härom i CA. Om inte bolagsordningen föreskriver annat skall ledamöterna utses av bolagsstämman med absolut majoritet.<sup>371</sup> Vanligt är dock att styrelseledamöterna utses av styrelseordföranden tillsammans med nomineringskommittén.<sup>372</sup> Cadbury- och Hampelutredningarna föreslår inrättandet av nomineringskommittéer som skall nominera kandidater till styrelsen. Denna styrelse bör bestå av externa ledamöter till huvuddel. Till skillnad från bl.a. det svenska systemet kan både juridiska och fysiska personer utses till ledamot av styrelsen enligt den brittiska rättsordningen. Både externa och interna directors sitter i styrelsen, men inga arbetstagarrepresentanter finns med.<sup>373</sup> Externa styrelseledamöter får i jämförelse med det tyska systemet, en ställning som övervakande styrelseorgan och kan utföra den kontroll som aktieägarna inte har möjlighet till att göra. Således blir kontrollen tudelad mellan medlemmarna i styrelsekommittéerna och de institutionella ägarna. Genom inrättandet av olika kommittéer minskas agentkostnaderna, freeriderproblemen etc till följd av att kontrollkostnaderna bärs av bolaget istället för ägarna.<sup>374</sup>

I England har man konsekvent avvisat förslag om att införa en tudelad styrelse men man har emellertid insett betydelsen av externa ledamöter. Såväl Cadbury- som Hampelutredningarna betonar vikten av balans i styrelsen mellan intern och externa ledamöter. Det externa inslaget i styrelsen har två huvudfunktioner. De skall dels bidra till ledningen av bolagets affärer och dels ha en övervakande och kontrollerade funktion över den interna ledningen. Denna uppgift kan vara svår att förena och det är därför viktigt att hitta en balans mellan innovation och kontroll. De externa ledamöterna som kontrollmekanism har många fördelar jämfört med andra kontrollmekanismer. Deras position i styrelsen ger dem information som ingen annan besitter. Denna position är fördelaktig då uppkomna missförhållanden på ett tidigt stadium kan korrigeras och åtgärdas med ändamålsenliga och snabba lösningar.<sup>375</sup> I Cadbury- och Hampelrapporterna tilldelas de externa ledamöterna speciellt ansvar för att upptäcka och

<sup>367</sup> SOU 1995:44 s 119.

<sup>368</sup> A bet s 120.

<sup>369</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 36.

<sup>370</sup> Cheffins, Company law: theory, structure, and operation s 602.

<sup>371</sup> art 92 Table A.

<sup>372</sup> Olinder s 1053.

<sup>373</sup> The company Lawyer v 22 nr 2 feb 2001

<sup>374</sup> Olinder s 1068.

<sup>375</sup> A a s 1065.

identifiera potentiella intressekonflikter mellan de interna ledamöterna sinsemellan samt gentemot bolaget. Det krävs att de externa ledamöterna intar en oberoende ställning till bolaget samt att de har tillgång till relevant information. De externa ledamöterna kan härvid utgöra en ändamålsenlig och effektiv intern kontrollfunktion.

#### 4.4.2 Managing directors

I stora bolag utser man vanligen en eller flera managing directors vartill den dagliga verksamheten delegeras. Managing directors utses bland vanligtvis bland de ledamöter som finns i the board of directors. Companies Act uppställer inga regler som anger the managing directors uppgifter och plikter utan detta framgår ofta av bolagsordningen.<sup>376</sup> Väljer the board att delegera uppgifter till the managing director ges han exklusiv kompetens. Således äger the board ej rätt att delta i den delegerade ledningsdelen, utan the board har då en mer övervakande funktion. Härvid kan man se att bolagsledningen blir dualistisk likt den tyska.<sup>377</sup>

#### 4.4.3 Verksamhetsföremålets betydelse för directors befogenhet

Syftet med verksamheten och bolagsledningens plikter är knutna till samtliga nuvarande aktieägare och samtliga framtida aktieägare.<sup>378</sup> Bolagsledningens centrala uppgift är att balansera de olika aktieägarnas intressen. Det som är intressant i sammanhanget är att aktieägarnas intressen i engelsk rätt inte nödvändigtvis behöver strida mot arbetstagarnas intresse eller någon annans intressents intresse. Vilket intresse som bolagsledningen skall prioritera har prövats i fallet *Parke v. Daily News Ltd* där man kom till slutsatsen att en utbetalning till arbetstagarna i bolaget ansågs falla utanför verksamhetsföremålet trots att beslutet fattats av bolagsstämman. I sec 309 (1) CA likställs dock arbetstagarnas rätt i formellt hänseende med aktieägarnas. Enligt Dotevall skall dock aktieägarnas intresse anses ha företräde vid en eventuell konflikt.<sup>379</sup> Bolagsledningens uppgift blir därför att samordna det kortsiktiga intresset med det långsiktiga. Bolaget är inte bundet av åtgärder som företagits och som faller utanför verksamhetsföremålet. Denna regel gäller oavsett medkontrahentens goda eller onda tro och benämns *ultra vires*. Dessa åtgärder kan inte heller i efterhand godkännas av bolagsstämman. Detta är en skillnad jämfört med åtgärder som endast innebär befogenhetsöverskridanden. Härvid kan stämman ratificera handlandet.

#### 4.4.4 Lojalitetsplikten för director och managing director

Styrelseledamöternas till synes vida handlingsutrymme begränsas genom de s.k. directors' duties. Directors duties delas upp i *fiduciary duties* och *duties of care and skill*. Fiduciary duties anger bolagsledningens intresseavvägningar vid lojalitets- och intressekonflikter. Styrelseledamöterna är förpliktade att handla i bolagets intresse, dvs det kollektiva intresset av såväl nuvarande som framtida aktieägare. Duties of care and skill behandlar ledamöternas aktsamhetsplikt i förvaltningsuppdraget.

<sup>376</sup> SOU 1995:44 s 120.

<sup>377</sup> A a s 120.

<sup>378</sup> sec. 309 CA.

<sup>379</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 119.

#### 4.4.4.1 *Fiduciary duties*

Styrelseledamöterna har att iaktta de föreskrifter som Companies Act uppställer för de plikter som ledamöterna har att iaktta mot bolaget. I den brittiska rättsordningen anses ledamoten gentemot bolaget inta en ställning som närmast kan bedömas enligt principerna om principal-agent förhållandet. Ur detta rättsförhållande kan ett antal plikter för styrelseledamoten härledas som kallas fiduciary duties. Dessutom har styrelseledamoten enligt rättspraxis att iaktta skälig omsorg vid handhavandet av bolagets affärer. Detta ansvar gäller dock endast i förhållande till bolaget.<sup>380</sup> Tills styrelseledamöters fiduciary duties räknas skyldigheten att ej vid rättshandling gentemot bolaget överskrida sin befogenhet, skyldigheten att verka för aktieägarnas och de anställdas intressen samt en skyldighet att ej missbruka sin ställning.

The directors intar i förhållande till bolaget en ställning som agent och dess lojalitetsplikt påminner om den som gäller för en *trustee*.<sup>381</sup> Härmed följer vissa fiduciary duties, som delas upp på två typer av förpliktelser. Dels ”the duty to act bona fide” och dels ”the duty not to allow one’s interest and responsibility to conflict”.<sup>382</sup> Sammantaget innebär detta att det föreligger en plikt för the director att handla i bolagets intresse och ej beakta andra intressen än bolagets, samt att en director inte får försätta sin i en position där de personliga intressena står i strid med bolagets.<sup>383</sup> Intressant att påpeka är att i bolagets intresse inbegrips arbetstagarnas intresse och dessutom samtliga nuvarande och framtida aktieägares intressen.<sup>384</sup> Huruvida brott skett mot lojalitetsplikten eller inte skall bedömas objektivt avsett styrkan av det motstridiga intresset. Bolagsledningen skall agera enligt kontinuitetsprincipen (going concern).<sup>385</sup> I enlighet med CA skall en director som direkt eller indirekt har ett med bolaget motstående personligt intresse, meddela övriga ledamöter detta.<sup>386</sup> Häri stadgas alltså ett förbud mot självkontrahering. Om en ledamot ej företar ett sådant meddelande kan avtalet bli ogiltigförklarat, även om ledamoten kan visa att avtalet var fair and reasonable.<sup>387</sup>

#### 4.4.4.2 *Duties of skill and care*

Den aktsamhetsplikt som uppställs för styrelseledamöterna utöver lojalitetsplikten uttrycks ofta som duties of skill and care. Stränga krav uppställs på lojaliteten hos directors, men lägre krav på aktsamheten. Vid bedömningen av director’s skill skall en subjektiv måttstock användas, medan vid bedömningen av director’s care skall bedömningen ske objektivt. Hur högt kravet på skill krävs kan skärpas i avtal mellan bolaget och director, men utgångspunkten för graden av skill ställs upp i The White Paper: The Conduct of Company Directors som att the director i sitt uppdrag skall:

<sup>380</sup> SOU 1995:44 s 120 f, Rider & Andenas, Developments in European Company Law Volume 1/1996: liability for conflicts of interest – an english problem?

<sup>381</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 126.

<sup>382</sup> A a s 126.

<sup>383</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 269

<sup>384</sup> A a s 270, The Company Lawyer V 22 Nr 2 Feb 2001.

<sup>385</sup> Dotevall, R, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 127.

<sup>386</sup> sec. 317 CA.

<sup>387</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 292.

*”exercise that degree of care and diligence that a reasonable prudent person would exercise in comparable circumstances and that degree of skill which may reasonably be expected of a person of his knowledge”*<sup>388</sup>

Principerna för aktsamhetsbedömningen fastslogs i rättsfallet *Re City Equitable Fire Insurance Co* där aktsamhetsstandarden bedömdes utifrån det objektiva kriteriet ”the ordinary prudent man”. Den objektiva aktsamhetsbedömningen kompletterades med ett subjektivt kriterie. Ledamot förväntas visa sådan färdighet som rimligen kan förväntas av en person med hans ställning och erfarenhet. Aktsamhetsstandarden är satt mycket lågt vilket gjort det svårt att beivra oaktsamhet eller oskicklighet i utövandet av styrelseuppdraget, såvida det inte rör sig om grov vårdslöshet. En förklaring till den låga aktsamhetsstandarden är domstolarnas ovilja att verka normerande i affärsförhållanden och bedöma huruvida affärsbeslut är affärsmässigt rationella, den s.k. ”business judgement rule”.<sup>389</sup> Bedömningen av aktsamhetsstandarden för ”skill and care” varierar med verksamhetens art och organisationens struktur, exempelvis ställer den finansiella sektorn högre krav på ledningen med tanke på de omfattande konsekvenser en misskötsel eller felhantering kan få för tredje man.<sup>390</sup> Lojalitetsplikten är dock mycket strängare för bolagsledningen och detta kan ha orsakats av att domstolarna anser att möjligheten att avgöra huruvida bolagsledningen uppträtt på ett sätt som inte gynnat bolagets intresse är något mindre komplicerat. Kraven har ställts på att bedömningen av det brittiska directors duties of skill and care måste skärpas.

#### ***4.4.4.3 Att bedriva en med bolaget konkurrerande verksamhet eller utnyttja affärsmöjlighet***

Om en ledamot av the board är engagerad i eller driver en med bolaget konkurrerande verksamhet är det oklart vad som gäller enligt engelsk rätt och om detta strider mot lojalitetsplikten. Enligt engelsk rättspraxis är det inte klarlagt huruvida det uppställs en regel om konkurrensförbud eller ej. Trots att man tydligt kan se att det föreligger intressekonflikt i dessa fall är den engelska rätten av uppfattningen att en director kan inneha uppdrag i ett konkurrerande bolag utan begränsning. Personer med lägre befattningar omfattas dock av ett konkurrensförbud. Att directors ej omfattas av förbudet innebär ett avsteg från de plikter som gäller för fiduciary.<sup>391</sup> Dock kan förbudet regleras avtalsmässigt. Vad däremot gäller för directors utnyttjande av affärsmöjlighet som faller inom bolagets verksamhetsområde ges en mer klar bild. I den engelska rätten uppställs en princip om att en director är bunden till att inte ”enter into engagements in which he has or can have a personal interest conflicting with the interest of those whom he is bound to protect.”<sup>392</sup> Det krävs för ansvar att the director själv har nytta av affärsmöjligheten, men det räcker att han indirekt erhåller fördelar.<sup>393</sup> Att en

<sup>388</sup> White Paper, Cmnd 7037, cit efter Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 157.

<sup>389</sup> Olinder s 1054.

<sup>390</sup> A a s 1070.

<sup>391</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 143.

<sup>392</sup> A a s 159.

<sup>393</sup> A a s 159, Regal [Hastings] v Gulliver.



director själv utnyttjar ett uppdrag som bolaget egentligen skulle ha är ett brott mot lojalitetsplikten.<sup>394</sup>

#### **4.5 Revisorn**

Ett brittisk aktiebolag måste ha en eller flera revisorer. Revisorn utses av bolagsstämman eller bolagsledningen för ett år i sänder. Revisorn skall tillhöra en revisionsorganisation och uppfylla vissa yrkesmässiga kvalifikationer. Revisorn har till uppgift att granska bolagets bokföring, årsbokslut och sedan redovisa resultatet av sin granskning för aktieägarna. Revisorn skall granska att bokföringen är lagligen upprättad och överensstämmer med årsbokslutet, det är i brittisk rätt inte revisorns uppgift att upprätta årsbokslutet. Revisorn skall med skälig skicklighet och omsorg försäkra sig om att bokföringen är riktig och att årsbokslutet är riktigt och fullständigt. För att fullgöra sin uppgift har revisorn rätt att när som helst ta del av bolagets bokföring och andra handlingar, bolagets ställföreträdare är skyldig att lämna alla de upplysningar revisorn anser sig behöva. Om han trots detta inte erhåller den information han anser sig behöva skall detta anmärkas i revisionsberättelsen. Resultatet av sin granskning avges i revisionsberättelsen. Av denna skall framgå om bolagets balans- och resultaträkning upprättats i överensstämmelse med CA och om årsbokslutet ger en rättvisande bild av bolagets ställning och resultat. Revisionsberättelsen skall läggas fram på den bolagsstämma där årsbokslutet skall fastställas.<sup>395</sup> Revisorn kan avsättas av bolagsstämman oavsett om det är detta organ som valt honom eller ej.<sup>396</sup>

Enligt brittisk rätt föreligger ett förtroendeförhållande mellan revisorn och bolaget. Detta innebär bl.a. att revisorn inte får avslöja för någon annan vad han erfarit vid sin granskning. Om revisorn upptäcker bedrägeri- och förskingringsbrott (fraud) skall detta i första hand rapporteras till bolagsledningen. Det kan även bli nödvändigt att avslöja brottsligheten för behörig myndighet då revisorn misstänker att bolagsledningen inte kommer att vidta åtgärder, detta innebär sannolikt inte att han kan göras ansvarig för brott mot tystnadsplikten.<sup>397</sup> Cadbury-kommittén ansåg att det skulle finnas en uttrycklig bestämmelse om att revisorer i publika bolag har rätt att rapportera bedrägeri- och förskingringsbrott till behörig myndighet, utan att för den skull kunna göras ansvarig för brott mot tystnadsplikten eller förtal.<sup>398</sup>

#### **4.6 Olika typer av kommittéer som kompletterar bolagsledningen**

##### **4.6.1 Revisionskommittéer**

Enligt Cadburyrapporten skall alla börsnoterade bolag tillsätta en revisionskommitté. Den skall bestå av tre externa ledamöter vilka regelbundet skall möta revisorn för att diskutera bolagets finansiella angelägenheter. Alla ledamöter är behöriga att ta del av kommitténs arbeten och möten. Men åtminstone en gång om året, (eller när de tre begär det) skall mötet hållas avskilt för de tre samt revisorn. Kommittén skall ha tillgång till samtlig relevant information samt ha möjlighet att anlita expertrådgivning utanför bolaget. Kommittén åläggs

<sup>394</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 333.

<sup>395</sup> SOU1995:44 s 123 ff.

<sup>396</sup> sec. 386 CA.

<sup>397</sup> SOU 1995:44 s 124.

<sup>398</sup> A bet s 125.

att avge rekommendationer om tillsättandet och avsättandet av revisorn, granska hel- och delårsrapporterna innan de läggs fram för styrelsen, regelbundet diskutera med revisorn angående revisionsförhållandena i bolaget, granska revisorns utlåtande till bolagsledningen etc.<sup>399</sup>

#### 4.6.2 Ersättningskommittéer

Något som vållat stor och häftig debatt i England är styrelseledamöternas arvoden och ersättningar. ”Fat cat salary” är ett begrepp som engagerat såväl aktieägarna som allmänheten. Cadburyrapporten, liksom Hampelkommittén påpekar att det är viktigt att uppnå en balans mellan ansvarsfulla avväganden gentemot aktieägarna och behovet av konkurrenskraftig ersättning för att locka kompetenta ledare. Greenburykommittén föreslog i sin utredning att en ersättningskommitté bör tillsättas denna kommitté skall bestå av externa ledamöter som utses av styrelsen. Ersättningskommittén har till uppgift att utarbeta ersättningsförslag till bolagsledningen. Förslaget föreslås sedan för styrelsen.<sup>400</sup>

#### **4.7 Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism**

Aktieägarnas forum för att utöva inflytande och ta del i bolagets förvaltning är bolagsstämman. Det har dock visat sig att aktieägarna i stor utsträckning väljer att avstå från utnyttjandet av rösträtten. Vid ordinarie bolagsstämma i börsbolag 1997 var i genomsnitt i Sverige 60-70% av röstetalet företrätt vid stämman.<sup>401</sup> Motsvarande andel i Storbritannien var ca. 40%. En viktig förklaring till den höga röstandelen i Sverige är att de svenska bolagen också har en förhållandevis koncentrerad ägarstruktur. Det låga deltagandet i Storbritannien beror dock inte enbart på ett spritt ägande utan även institutionernas begränsade möjligheter att utöva sin rösträtt. Även de begränsade möjligheter som finns att föra fram aktieägarresolutioner och diskutera frågor som inte finns upptagna på dagordningen är bidragande orsaker till att aktieägare inte väljer att delta på stämman.<sup>402</sup> Bolagsstämman har i och med det låga deltagandet utvecklats till ett ineffektivt och obetydligt forum för inflytande och kontroll. I corporate governance-debatten har behovet av aktiva ägare diskuterats. Få aktieägare utnyttjar sin rösträtt och förslag har framförts om att införa en lagbunden förpliktelse för de institutionella ägarna att utnyttja sin röst. Hampelkommittén avfärdar detta förslag men fastslår i sin rapport att de har ett principiellt ansvar att utnyttja sin röst. Regeringen accepterar däremot inte den låga ägaraktiviteten och hotar med att införa rösttvång för de institutionella ägarna under bolagsstämman.<sup>403</sup> En förklaring till de institutionella ägarnas kläna utnyttjandet av rösträtten är att det de facto inte är tekniskt möjligt för dem att utnyttja den. De nuvarande rösträttsreglerna i CA förhindrar denna ägartyp att utnyttja sin rösträtt på bolagsstämman, då endast en representant får utses för att företräda den registrerade ägaren. Problemet med denna bestämmelse är att många institutionella ägare inte själva är registrerade till sin investering, denna är istället registrerad på den anlitade fondmäklarfirmen. Fondmäklarfirmen kan givetvis utse en representant för sin klient att rösta

<sup>399</sup> Olinder s 1067.

<sup>400</sup> A a s 1067.

<sup>401</sup> SOU 2001:1 s 243.

<sup>402</sup> Olinder s 1056.

<sup>403</sup> Olinder s 1075.

på bolagsstämman, men mäklarfirman har ofta många klienter för vilka man förvärvat aktier i bolaget. Då det endast är tillåtet att utse en bolagsrepresentant för det sammanlagda innehavet är de institutionella ägarnas möjlighet att individuellt utnyttja sin rösträtt starkt begränsad.<sup>404</sup>

Aktieägare har en ovillkorlig rätt att låta sig företrädas av fullmäktige vid bolagsstämman.<sup>405</sup> En begränsning med fullmaktsinstitutet är att fullmäktige varken äger rätt att yttra sig under stämman eller rösta vid acklamationsförfaranden utan endast vid en formell votering.<sup>406</sup> Det kan även tilläggas att handuppräknning är det primära tillvägagångssättet då stämman fattar beslut.<sup>407</sup> Vid acklamation tillämpas principen en röstande - en röst, istället för huvudregeln där det är aktierna som räknas och inte aktieägarna.<sup>408</sup> Fullmäktige har rätt att framställa en begäran om votering.<sup>409</sup> Reglerna är dock relativt invecklade. Huvudprincipen är att votering skall ske om det begärs av minst fem aktieägare eller aktieägare till minst tio procent av de på stämman företrädda rösterna.<sup>410</sup>

#### **4.8 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism**

CA innehåller inga regler avseende aktieägares frågerätt på bolagsstämman. Frågerätten är dock erkänd i Common law då frågan är relaterad till en under stämman framställd resolution. Många bolag tillåter dock frågor från aktieägarna som går utanför vad som behandlas i resolutionerna. De är sedvanligt att det finns en punkt på dagordningen för frågor. DTI-utredningen övervägde att lagstifta om aktieägarnas frågerätt. Anledningen till att de inte beslutade sig härför var att de ansåg att en institutionaliserad frågerätt lätt skulle bli en börda för bolaget och risk för att stämman skulle urarta.<sup>411</sup> Cadburykommittén föreslog att bolaget inför bolagsstämman tillsammans med årsredovisningen bifogar formulär där aktieägarna kan skriva frågor och skicka in.<sup>412</sup> Hampelkommittén betonar också vikten av kommunikation under stämman och framhöll Mynersrapportens förslag till förändring av bolagsstämman. Mynersrapporten förslår att aktieägarna i förväg får skicka in frågor och resolutioner, beroende på angelägenhets grad kan dessa besvaras direkt eller inför aktieägarna på bolagsstämman. Hampelkommittén samt Cadburykommittén anser att styrelseordförandena i respektive styrelsekommitté skall finnas tillgängliga på stämman för att besvara frågor.<sup>413</sup> I The final report betonar man ägarnas rätt till information och pekar på betydelsen av att informationen är lättillgänglig, tex genom att aktieägarna skall kunna ta del av informationen mer regelbundet och via Internet. Detta är ett förslag som kan minska bolagets kostnader.

##### **4.8.1 Kommunikation mellan ägare och styrelsen utanför bolagsstämman**

Att ett vidsträckt informationsutbyte sker mellan de institutionella ägarna och styrelsen är av största vikt. Detta framhåller både Hampel- och Cadburyrapporterna. Det blir enligt

<sup>404</sup> A a s 1075.

<sup>405</sup> sec. 372 (1) CA.

<sup>406</sup> sec. 372 (2) CA.

<sup>407</sup> art 46 Tabel A CA.

<sup>408</sup> art 54 Tabel A CA.

<sup>409</sup> sec. 373 CA.

<sup>410</sup> sec. 373 (1) CA.

<sup>411</sup> Olinder 1077.

<sup>412</sup> A a s 1077.

<sup>413</sup> A a s 1078.

kommittéernas mening frågan om ett utbyte mellan de institutionella ägarna som kan framföra synpunkter på affärsverksamheten och bolagsledningens om förmedlar de långsiktiga strategierna för bolaget. Detta skapar möjligheter till informationsutbyte och åsiktsutbyte om strategier, målet med verksamheten, sammansättning av styrelsen etc. Dessa möjligheter till utbyte bör skapas med tanke på att det härigenom kan skapas bättre förståelse och mer ansvarsfullt beteende från bägge sidor. Vidare påverkar denna typ av informationsutbyte corporate governance strukturen i sin helhet. Mynersrapporten, som Hampelkommittén ställde sig bakom, utgav riktlinjer för hur ett sådant informationsutbyte skulle kunna komma till stånd. Bolagsledningen bör ständigt följa ägarförändringarna i bolaget och orsakerna därtill. Rapporten angav vidare exempel på vad som bör kommuniceras. Vidare påpekade rapporten vikten av att utbilda de kommuniceringsansvariga i investmentrelaterade frågor etc för att utbytet skall bli så näringsgivande som möjligt.<sup>414</sup>

Dock finns det risker med informella informationskanaler av detta slag. Likhetsprincipen kan åsidosättas eftersom endast stora ägare informeras och andra undanhålls information. Hampelrapporten betonar därför vikten av att alla aktieägare får samma information på ett eller annat sätt.

#### **4.9 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmöjlighet**

##### **4.9.1 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget**

Styrelseledamöterna har att iaktta de föreskrifter som Companies Act uppställer för de plikter som ledamöterna har att iaktta mot bolaget. I den brittiska rättsordningen anses ledamoten gentemot bolaget inta en ställning som närmast kan bedömas enligt principerna om principal-agent förhållandet. Ur detta rättsförhållande kan ett antal plikter för styrelseledamoten härledas som kallas fiduciary duties. Dessutom har styrelseledamoten enligt rättspraxis att iaktta skälig omsorg vid handhavandet av bolagets affärer. Detta ansvar gäller dock endast i förhållande till bolaget.<sup>415</sup> Om en styrelseledamot åsidosätter sina plikter kan han bli skyldig att ersätta bolaget den skada som orsakats av hans handlande. Detta gäller även då skadan inte har orsakats av oaktsamhet.<sup>416</sup> Om en styrelseledamot ej iakttar skälig omsorg vid ledningen av bolaget och vid skötseln av bolagets affärer kan styrelseledamot bli ansvarig gentemot bolaget. Det krav på omsorg som uppställs är att samma krav på omsorg skall tillämpas vid handlande för bolaget som om ledamöterna handlat för egen räkning.<sup>417</sup> Det låga krav på omsorg av bolaget som kommit till uttryck i rättspraxis menar doktrinen inte bör gälla för verkställande direktör som är anställd av bolaget eller heltidsverksam styrelseledamot.

##### **4.9.2 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man**

###### **4.9.2.1 Ersättningsmöjligheten för medelbar skada**

I engelsk rätt finns en allmän princip som innebär att minoritetsaktieägare eller enskild aktieägare inte kan väcka talan då bolaget orsakats skada. Denna princip vilar på rättsfallet Foss v. Harbottle som i sin tur vilar på två principer, dels att majoritetsaktieägare kan hindra

<sup>414</sup> A a s 1078 f.

<sup>415</sup> SOU 1995:44 s 120 f.

<sup>416</sup> A bet s 121.

<sup>417</sup> Lagunas Nitrate Co v Lagunas Syndicate 1899, Re City Equitable Fire Insurance Co 1925

minoriteten från att väcka sådan talan, i och med att majoriteten godkänna ett felaktigt beslut i efterhand, och dels att det normalt är bolaget, dvs majoritetsaktieägarna, som har exklusiv rätt att väcka talan i sådana fall.<sup>418</sup> Givetvis finns undantag från principerna i *Foss v. Harbottle*-fallet. Det finns två typer av derivativ talan som kan föras: (1) talan som förs av aktieägare, som representant för bolaget, i bolagets namn för skada som orsakats bolaget och (2) talan som förs av aktieägare i eget namn.<sup>419</sup> Denna sist nämnda talan kan dock inte föras annat än under vissa speciella omständigheter.<sup>420</sup> Vad som är intressant är den första typen av talan. Denna talan kan väckas i följande situationer: (1) om styrelseledamöter har handlat i strid med lag eller utanför bolagets verksamhetsföremål eller överträtt sin behörighet eller befogenhet (*ultra vires*), (2) om den angripna åtgärden har utgjort maktmissbruk mot minoriteten dvs då ledamöterna eller en kontrollerande majoritet avsiktligt och för vinnings skull missbrukat sin ställning till men för minoriteten eller (3) om den angripna åtgärden bara kan beslutas eller godkännas i efterhand av bolagsstämman med kvalificerad majoritet.<sup>421</sup>

Aktieägarna kan vidare väcka talan direkt mot bolaget för förfaranden som utgör ”unfair prejudice” (otillbörligt förfång).<sup>422</sup> Stadgandet gäller endast då åtgärden skadat viss aktieägare och kan inte åberopas då alla aktieägare drabbats lika.<sup>423</sup> Denna talan skall dock först föregås av ett ansökningsförfarande varvid domstolen gör en preliminär bedömning av grunderna innan de beviljar aktieägarnas ansökan. Det är dock svårt att vinna gehör eftersom handlingarna måste vara att bedöma som grovt oaktsamma.<sup>424</sup> Redan i ansökningsförfarandet måste aktieägaren styrka det otillbörliga förfarandet. Utöver civilprocesser kan aktieägare initiera administrativa undersökningar av Department of Trade and Industry (DTI).<sup>425</sup> DTI kan även på eget initiativ vidta undersökningar av bolaget där ledamöterna misstänks ha missbrukat sin ställning eller på annat sätt handlat ohederligt. DTI kan till följd av sina undersökningar vidta mer eller mindre långtgående åtgärder, alltifrån att väcka talan å bolagets vägnar<sup>426</sup> till att initiera straffrättsliga förundersökningar.

#### 4.9.2.2 Ren förmögenhetsskada vid utomobligatoriska förhållanden

Enskilda aktieägare eller andra tredje män kan ej göra gällande att styrelseledamot åsidosatt fiduciary duties. Anledningen till detta är att en director inte står i något kontraktsförhållande med enskild aktieägare. Skadeståndsansvar kan dock uppkomma för ren förmögenhetsskada i utomobligatoriska förhållanden under vissa förutsättningar. Ansvar för ren förmögenhetsskada vid utomobligatoriska förhållanden begränsades till en början till uppsåtligt vilseledande i och med rättsfallet *Derry v. Peek*. Genom rättsfallet *Hedley Byrne & Co. Ltd. v. Heller & Partners Ltd.* ändrades dock uppfattningen och idag föreligger även ansvar vid vårdslöst vilseledande. House of Lords motiverade denna förändring genom att det

<sup>418</sup> Dotevall, R, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 179 f.

<sup>419</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 463.

<sup>420</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 180.

<sup>421</sup> Olinder s 1056.

<sup>422</sup> sec. 459 CA.

<sup>423</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 465.

<sup>424</sup> Olinder s 1057.

<sup>425</sup> sec .431-432 CA.

<sup>426</sup> sec. 438 CA.

i detta fall förelåg en speciell relation, närhet, mellan skadelidande och skadevållande samt tredje mans befogade tillit.<sup>427</sup> Ett annat mycket uppmärksammat rättsfall är *Junior Books Ltd v. Veitchi Co. Ltd*. I detta rättsfall slogs fast att för att ersättning skall komma ifråga krävs att det var reasonably foreseeable för att skada skulle uppkomma. House of Lords har dock gått ifrån denna princip och hävdar återigen att det är kravet på närhet som är avgörande.<sup>428</sup>

#### 4.9.2.3 Ansvar för oriktiga uppgifter lämnade i emissionsprospekt

I sec 67 CA finns regler om hur ansvaret skall bestämmas då skada orsakats en aktieägare genom att oriktiga uppgifter lämnats i emissionsprospekt om bolagets ekonomiska situation. Eftersom bolagsledamot har att iaktta såväl alla nuvarande som framtida aktieägars intresse skall vi här kort belysa reglerna härför. Då det rör sig om felaktig information om börsnoterat bolags förhållanden gäller Financial Service Act från 1986. Genom denna författning kan en person göra en director ansvarig för underlåtenhet att lämna så utförlig information om bolagsställning som en person känner att han behöver tillgå då han skall fatta beslut om att köpa eller avstå från att köpa aktier i bolaget.<sup>429</sup> Enligt samma lag kan en director undgå ansvar då han visar att han gjort vad som ankommer på honom för att tillse att de uppgifter som lämnats var korrekta och att han med fog ansett att dessa uppgifter inte var felaktiga och att det var lämpligt att underlåta att lämna ut viss information.<sup>430</sup>

#### 4.9.3 Revisorns skadeståndsskyldighet

Revisorn anses vara bolagets uppdragstagare och kan på den grunden bli skadeståndsansvarig för skador som han uppsåtligen eller av oaktsamhet vållar vid uppdragets fullgörande. Skadeståndet är dock begränsat till den skada som bolaget vållats till följd av hans felaktigt eller bristfälligt utförda revision. Det skadestånd som åvilar revisorn gäller endast mot bolaget och inte mot aktieägarna. Men eftersom rättspraxis utvecklat regler för ansvar vid ren förmögenhetsskada i utomobligatoriska förhållanden, kan revisorn i vissa fall bli skadeståndsskyldig mot aktieägare. I rättsfallet *Caparo Industries plc v. Dickman and others* prövades frågan om revisorns ansvar mot aktieägare och andra aktieköpare. House of Lords slog fast att en person som av vårdslöshet lämnar en oriktig uppgift kan bli skadeståndsskyldig även i utomobligatoriska förhållanden såvida en annan person förlitat sig på uppgiften och därav lider skada. Detta under förutsättning att uppgiftslämnaren kan anses ha en aktsamhetsplikt att undvika eller förhindra skadan. En sådan aktsamhetsplikt föreligger om det i det enskilda fallet kan fastställas att rekvisitet förutsebarhet, närhet och skälighet är uppfyllda. I Carparo-fallet ansågs inte närhetsrekvisitet uppfyllt. Av rättsfallet följer att revisorn som regel inte kan bli skadeståndsansvarig mot enskilda aktieägare i bolaget eller mot tecknare eller köpare av bolagets aktier i och med att det inte föreligger tillräcklig närhet dem emellan. Revisorn ansågs inte ha aktsamhetsplikt och således inte heller något skadeståndsansvar mot andra som tog del av revisionsberättelsen än bolaget och bolagets aktieägare som grupp.

<sup>427</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 172.

<sup>428</sup> A a s 173 f.

<sup>429</sup> sec. 146 Financial Service Act.

<sup>430</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 435.

Revisorns granskning har till syfte att möjliggöra för bolagets aktieägare som grupp att kontrollera bolagets verksamhet och bolagets ansvar gäller därför primärt i förhållande till dem dvs bolaget.<sup>431</sup>

---

<sup>431</sup> SOU 1995:44 125 f.

## 5. Det amerikanska bolagsrättsliga systemet

### 5.1 Inledning

Bolagsrätten i USA har utvecklats under starkt inflytande från Storbritannien och utvecklingen har skett genom tillämpning av common law systemet. I USA finns viss federal aktiebolagslagstiftning i the Securities Act (1933) och the Securities Exchange Act (1934), men i övrigt har varje delstat sin egen bolagsrättsliga reglering. I vår uppsats har vi valt att behandla Delawares rätt, då över en tredje del av alla amerikanska bolag noterade vid New York börsen är registrerade i Delaware.<sup>432</sup> Domar från andra stater har dock tagits med då de illustrerar en allmän vedertagen princip. En annan stor och viktig källa som behandlar bolagsrätten är the Models Business Corporation Act (MBCA) 1950 denna reviderades 1984 och kallas numera Revised MBCA (RMBCA). Det har dock av the American Bar Association upprättats en modellag på bolagsrättens område som benämns Model Business Corporation Act (MBCA), till vilken de flesta delstaterna anpassar sin bolagsrätt. American Law Institute bedriver reformarbeten och utfärdar rekommendationer på bolagsrättens område som har stort inflytande på rättstillämpningen. Rekommendationer utgör sammanställningar och en översikt över de gällande rättsnormerna i de olika delstaterna, varvid vissa tillmäts mer betydelse än andra. American Law Institute har upprättat ALI Principles of Corporate Governance, som har stor betydelse för rättstillämpningen.

#### 5.1.1 Bolagets organisation

Det amerikanska bolagsrättsliga systemet är, likt det brittiska, monistiskt och hierarkiskt. De amerikanska aktiebolagen delas upp i två olika typer, dels publika bolag som benämns The Public Issue Corporations och dels privata bolag som benämns The Close Corporations. Ett Close held corporation är ett bolag vars stiftelseurkund förhindrar att antalet aktieägare överstiger trettio ägare, innehåller en överlåtelsebegränsning samt förhindrar att bolaget gör ett offentligt erbjudande av aktier.<sup>433</sup> Bolagsstrukturen i dessa bolag bygger på att bolaget leds av aktieägarna och bolaget saknar därför ofta styrelse. Vi har i vår uppsats valt att bortse från denna typ av bolag och koncentrerar oss hädanefter på public held corporations, vilket är motsvarigheten till våra svenska publika bolag samt AG i Tyskland. I denna typ av bolag är, tillskillnad från close held corporation ägandet, skilt från ledningen. Separationen mellan ägande och styrning är också det som corporate governance debatten i USA fäst särskild uppmärksamhet vid.

### 5.2 Ägarstrukturen

Det institutionella ägandet är som vi ser betydande i USA liksom fallet är i England. Det institutionella ägarna kritiserar ofta för att vara passiva. Det som kännetecknar denna typ av ägare är framförallt kortsiktiga kursförväntningar och riskspridning. Dessa egenskaper kan man dock inte kritisera CalPERS för att besitta. CalPERS är den näst största pensionsfonden i USA och aktieandelen i bolaget uppgår till över 60%.<sup>434</sup> CalPERS ser sig själv som en långsiktig investerare och det är avkastningen på sikt som är avgörande för CalPERS.<sup>435</sup> De

<sup>432</sup> Dietl s 146.

<sup>433</sup> sec. 342 (a) DGCL.

<sup>434</sup> Carlsson s 37.

<sup>435</sup> A a s 37.



baserar därför sin placeringsstrategi på aktiemarknadens generalindex.<sup>436</sup> CalPERS är dessutom mycket aktiva i sin ägarfunktion och har upprättat särskilda Corporate Governance-program, vilka varit väldigt framgångsrika. Privata hushåll är den största gruppen av aktieägare i USA och pensionsfonder är den näst största gruppen. Vad som är utmärkande för ägandet i USA är att det är väldigt spritt, endast 3,6% av alla bolag har en majoritetsaktieägare som kontrollerar minst 50% av rösträttigheterna. Detta kan ses i jämförelse med Tyskland där 73,2% av de största tyska AG har en majoritetsägare.<sup>437</sup>

Ägarstrukturen i USA 1992 mätt i procent.<sup>438</sup>

Households	49,8
Banks	0,3
Insurance companies	5,0
Pension funds	29,2
Mutual funds	9,0
Securities companies	0,3
Government	0,0
Foreign	6,3

### 5.3 Bolagsstämman

Varje år skall aktieägarna kallas till en ordinarie bolagsstämma, vilket är obligatoriskt för alla bolag. Därutöver kan extra bolagsstämma hållas då så erfordras.<sup>439</sup> Extra bolagsstämma skall hållas om the president, chairman of the board eller aktieägare till tio procent av rösterna så begär.<sup>440</sup> Alla aktieägare har rätt att delta och rösta på stämman, antingen personligen eller genom ombud.<sup>441</sup> Rätten att delta tillkommer de aktieägare som finns upptagna i aktieboken. När det gäller avstämningsbolag kan styrelsen fastställa avstämningsdagen till högst 60 dagar och lägst 10 dagar före stämman.<sup>442</sup> På bolagsstämman äger aktieägare rätt att rösta och utse directors. Stämman är dock ej begränsad endast för dessa ändamål utan alla andra frågor som rör bolaget kan här behandlas.<sup>443</sup>

I USA gör man skillnad mellan ”call” and ”notice” inför en stämman. ”Call” används då man avgör vem som har rätt respektive skyldighet att sammankalla en bolagsstämma. ”Notice” gäller vilken information som skall tillsändas aktieägarna före stämman. I USA fäster man inte så stor betydelse vid att ge aktieägarna kännedom om vad som skall behandlas vid stämman på samma sätt som man gör i Europa. Till och med en bolagsordningsändring godtogs trots att detta inte var känt för aktieägarna inför stämman.<sup>444</sup> Fallet anses dock vara

<sup>436</sup> A a s 61.

<sup>437</sup> Dietl s 156.

<sup>438</sup> Dietl s 123.

<sup>439</sup> 7.01RMBCA.

<sup>440</sup> 7.02 RMBCA.

<sup>441</sup> 7.22 (a) RMBCA.

<sup>442</sup> sec. 213 (a) DGCL.

<sup>443</sup> 8.03 RMBCA.

<sup>444</sup> 125 N.E.2d 204 (1955) *Humphrys v. Winous Co.*

extremt.<sup>445</sup> Tillräckligt är om kallelsen innehåller tid och plats för stämman. Kallelse skall sändas ut till aktieägarna före stämman. Tid och plats för bolagsstämman skall anges i delstatens lag eller i bolagsordningen enligt RMBCA. Bolagsstämman får hållas antingen i eller utanför landet. Om ingenting anges i vare sig delstatens lag eller bolagsordningen skall stämman hållas på den ort där bolagsledningen har sitt säte. Kallelse till extra bolagsstämma skall innehålla anledningen till varför extra stämma har utlysts.<sup>446</sup> Stämma som hålls utan kallelse kan anses vara ogiltig p.g.a. ”not legally held”<sup>447</sup> och beslut som fattas vid stämma utan att kallelse skett anses vara nulliteter.<sup>448</sup> Beslut fattas normalt av majoriteten såvida annat inte sägs i bolagsordningen.<sup>449</sup>

### 5.3.1 Bolagsstämman och dess kompetensfördelning gentemot styrelsen

Huvudregeln är att stämman endast kan besluta i de frågor som följer av lag eller bolagsordning. I USA kräver idag alla delstater att aktieägarna fattar beslut i vissa angivna ärenden, medan i övrigt ”*the business and affairs of the corporation shall be managed and all corporate powers shall be exercised by or under the direction of the board*”.<sup>450</sup> Domstolen har dock accepterat stämman en oskriven, exklusiv bolagsstämmokompetens i åtminstone en situation. Fallet gäller rätten, men inte skyldigheten, för bolaget att betala ut ersättning för aktieägares fullmaktskostnader. Det har ansetts att beslutet att betala ut ersättning förutsätter aktieägarnas samtycke. Bolagsstämman har här givits rätt att besluta huruvida ersättningen skall betalas ut eller ej, trots att detta inte uttryckligen förbehållits aktieägarna.

Genom direktiv kan bolagsstämman begränsa styrelsens befogenhet att sköta förvaltningen. Dock får detta endast ske i en utsträckning som kan benämnas ”slight and innocuous”. Om ingenting annat framgår av bolagsordningen, har bolagsstämman ingen rätt att besluta i frågor som rör den löpande förvaltningen. Således finns det endast en liten möjlighet för bolagsstämman att inskränka styrelsens förvaltningskompetens.<sup>451</sup> Ärenden som utgör förvaltningsåtgärder av extraordinär beskaffenhet kan dock bolagsstämman besluta i.<sup>452</sup> Åtgärder av extraordinär beskaffenhet måste beslutas av en majoritet av aktieägarna som inte har egenintresse i saken, för att vara ansvarsbefriande för styrelsen. Stämman betraktas som det högsta bolagsorganet eftersom det har exklusiv beslutanderätt i en rad viktiga frågor som t.ex. fusion, likvidation, försäljning av bolagets samtliga tillgångar etc. Dock har inte bolagsstämman, som i Sverige, rätt att besluta om fastställandet av årsredovisningen och vinstutdelningen. Bolagsstämman kan inte direkt utöva inflytande över bolagsledningen. Det finns inte heller något bolagsorgan som övervakar the board och kontrollerar dess verksamhet, och därför ges den talemöjligheten i bolagets namn istället till varje enskild aktieägare (derivativ talan).

<sup>445</sup> Johansson s 180.

<sup>446</sup> 7.05 (c) RMBCA.

<sup>447</sup> 109 N.E s 1058.

<sup>448</sup> 187 N.E 537 (1933).

<sup>449</sup> Dietl s 148 f.

<sup>450</sup> sec. 300 (a) DGCL.

<sup>451</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 70.

<sup>452</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 33.

## 5.4 Styrelsen

### 5.4.1 Den formella organisationen

Bolagsledningen är traditionellt organiserad likt ett one-tier system, men dess karaktär är dock föremål för förändringar. Styrelsen benämns the board och the board är bolagets centrala ledningsorgan.<sup>453</sup> I The American Law Institutes Principles of Corporate Governance föreskrivs att the board har en rent övervakande funktion.<sup>454</sup> Ledamöterna av the board väljs av stämman men i praktiken är det dock ofta så att stämman endast godkänner de av styrelsen nominerade ledamöterna.<sup>455</sup> The board är ett kollegialt organ och består av directors som är ledamöter i bolagsorganet. Ledamöter som samtidigt med sitt förtroendeuppdrag har andra förvaltningsuppgifter i bolaget benämns inside directors, medan de som ej är verksamma i den dagliga förvaltningen kallas outside directors. Det är främst the inside directors som har makten över bolagets ledning eftersom det i många bolag inrättas ett speciellt organ för dessa som förbereder och rådger mellan styrelsesammanträdena. Den verkliga ledningsmakten finns därför hos anställda som har uppdrag i styrelsen. Den dagliga verksamheten handhas av officers, vilka är ledande anställda i bolaget. The officers utses av the board till följd av bestämmelser i bolagsordningen eller efter beslut av the board. Uppgiften som the board har är att övervaka the officers dagliga ledning. The Chairman of the board och the president är de viktigaste ledande anställda. De som är heltidssysselsatta i bolaget äger rätt att företa de åtgärder som styrelsen delegerar till dem. Förvaltningsuppgifter kan även delegeras till andra personer än till ledamöter.

### 5.4.2 Styrelseval

Styrelseledamöterna utses av bolagsstämman i så gott som alla stater.<sup>456</sup> Till skillnad från brittisk rätt medför ett uteblivet bolagsstämmobeslut inte att bolaget står utan styrelse, utan de gamla ledamöterna kan fortsätta att agera som ledamöter.<sup>457</sup> Uppstår en sådan situation har en eller flera aktieägare vanligtvis rätt att kräva att en omedelbar bolagsstämma hålls för val av styrelseledamöter.<sup>458</sup> I de flesta stater har styrelsen själv möjlighet att fylla sina vakanser intill nästa styrelseval.<sup>459</sup> I några av delstaterna kan en ledamot avsättas när som helst, och oberoende skälet därtill av aktieägarna medan det i andra delstater krävs däremot godtagbara skäl för att avsättning skall bli aktuell eller att avsättning utan anledning endast är möjlig då denna rätt finns angiven i stiftelseurkunden.<sup>460</sup> Ersättningen till styrelseledamöterna fastställs av styrelsen själv, såvida annat inte framgår av bolagsordningen.<sup>461</sup> Detta har dock inte uppmärksammats i lika stor utsträckning i USA som i England, där man som tidigare nämnt upprättade Greenburykommittén för att råda bot på problemet med Fat Cat Salaries.

<sup>453</sup> sec. 141 (a) DGCL, § 300 California Corporation Code, 8.01 MBCA, § 701 New York Business Corporation Law

<sup>454</sup> ALI Principles Vol 1, s 82 ff.

<sup>455</sup> Charkham s 188.

<sup>456</sup> Johansson s 349.

<sup>457</sup> sec. 141 (b) DGCL.

<sup>458</sup> sec. 211 (3) DGCL.

<sup>459</sup> sec. 223 (a) och (d) DGCL.

<sup>460</sup> Johansson s 350 f.

<sup>461</sup> sec. 141 (h) DGCL.

### 5.4.3 Culmulativ- och staggered voting

Huvudprincipen i USA är som sagt att styrelsen kan besluta i alla frågor som inte uttryckligen faller under stämmans kompetensområde. I de fall styrelsen inte kan avsättas hur som helst blir styrelsevalet av stor vikt. I ett fall förklarade domstolen styrelsevalet ogiltigt med motiveringen att det skett på endast tio minuter.<sup>462</sup> Styrelsens starka ställning har lett till att många stater försökt att genom cumulative voting åstadkomma en möjlighet för minoritetsaktieägarna att erhålla representation i styrelsen.<sup>463</sup> Vissa stater, ex Illinois, har tom garanterat rätten till culmulativ voting genom bestämmelse i konstitutionen.<sup>464</sup> Culmulativ voting innebär att vid val av styrelseledamöter får varje aktieägare lika många röster som han har aktier, multiplicerat med det antal ledamöter som skall väljas.<sup>465</sup> Minoritetsaktieägare som äger tillräckligt många aktier kan koncentrera sina röster och därmed åstadkomma att en ledamot- en s.k. ”watch dog” väljs mot aktieägaremajoritetens vilja. Culmulativ voting har getts stor uppmärksamhet i USA både dess existens och effekter har debatterats flitigt. I och med att aktieägarna själv får fördela rösterna mellan de olika kandidaterna har det exempelvis publicerats formler för hur röstfördelningen skall gå till för att uppnå maximal effekt. Argument som har anförts för culmulativ voting är att den har preventiv verkan på bolagsledningens handlande och därigenom är till förmån för hela bolaget. Dessutom förstärks kontrollen över företagsledningen samt aktiviteten och motivationen i styrelsearbetet ökar. Dessutom bör allmänhetens förtroende och intresse för aktiemarknaden öka i och med möjligheterna till minoritetsrepresentation. Nackdelarna som anförts är risken för minoritetsstyre i bolaget samt att minoritetsrepresentationen riskerar att leda till styrelsen hindras från att agera effektivt. I de stater där styrelseledamöterna inte kan avsättas utan godtagbara skäl och det uppstått minoritetsstyre, står detta i direkt strid med majoritetsprincipen.<sup>466</sup> Domstolarna har dock accepterat även de negativa effekterna av bestämmelsen om culmulativ voting. I RMBCA stadgas att culmulativ voting endast får utnyttjas om detta förfarande klart framgår av kallelsen, eller någon aktieägare som har rätt att kulminera sina röster senast 48 timmar före stämman anmält sin avsikt att göra så.<sup>467</sup> Aktieägarmajoritetens möjlighet att undvika effekterna av culmulativ voting är att utnyttja ”staggered voting”. Om delstatens lag tillåter kan staggered voting införas i bolagsordningen.<sup>468</sup> Staggered voting innebär att styrelseledamöterna delas in i två eller tre grupper där ledamöterna väljs för flera år i taget, ledamöterna byts sedan ut enligt ett roterande schema.<sup>469</sup> Huvudregeln i USA är att alla ledamöternas omväljs varje år. Många menar dock att kontinuiteten i styrelsearbetet främjas om inte hela styrelsen omväljs varje år och därför kan ett roterande schema motiveras av lojala skäl.<sup>470</sup> Trots detta har staggered voting i vissa fall ansetts stå i strid med ”culmulativ voting”. Så bedömde domstolen i *Wolfson v. Avery*, där en lagregel tillät bolag i Illinois att införa staggered voting vid styrelseval genom en

<sup>462</sup> In re Kirshner, 81 N.Y.S.2d 435 (1948).

<sup>463</sup> sec. 214 DGCL.

<sup>464</sup> Johansson s 350.

<sup>465</sup> A a s 350.

<sup>466</sup> A a s 350 f.

<sup>467</sup> 7.28 (d) RMBCA.

<sup>468</sup> 8.06 RMBCA.

<sup>469</sup> Johansson s 352.

<sup>470</sup> Johansson, s 352 f.

bestämmelse i bolagsordningen trots att det i delstatens konstitution föreskrevs att styrelseval skulle avgöras genom cumlulativ voting.<sup>471</sup>

#### 5.4.4 Syftet med verksamheten

Det mycket uppmärksammade rättsfallet *Dodge v. Ford* lade grunden till den amerikanska synen att syftet med bolagets verksamhet är att tillgodose aktieägarnas vinstintresse.<sup>472</sup> Dock har sedan detta avgörande rättsutvecklingen gått framåt och numer iaktas i större grad även andra intressen än aktieägarnas. På senare tid har syftet med bolagets verksamhet ansetts vara bolagets långsiktiga utveckling. I ALI Principles stadgas en beskrivning av bolagets syfte i § 2.01. Häri läggs vikten vid just bolagets långsiktiga verksamhet, ge vinst åt bolaget och öka aktieägarnas kapital.<sup>473</sup> För verksamheten och ledningen av den samma innebär detta stora friheter och handlingsmöjligheter för ledamöterna eftersom vinsten inte är det enda målet att uppnå. Således innebär detta att det långsiktiga vinstintresset skapar möjligheter för bolagsledningen att vidtaga åtgärder som kan anses strida mot syftet att ge vinst åt ägarna, men som istället främjar det långsiktiga intresset. § 2.01 ALI Principles uppställer vida möjligheter för bolagsledningens uppdrag under förutsättning att åtgärderna direkt eller indirekt gynnar bolaget.<sup>474</sup>

#### 5.4.5 Gränsen för bolagsledningens delegation av förvaltningsuppgifter och bolagsledningens tillsynsplikt

Bolagsledningen kan i stor utsträckning delegera förvaltningsuppgifter, men i motsvarande mån uppställs då krav på att bolagsledningen måste utöva kontroller över det delegerade.<sup>475</sup> Att delegera förvaltningsuppgifter är ett led i utövandet av business judgement på samma sätt som andra beslut om verksamheten som bolagsledningen fattar.<sup>476</sup> En director eller officer har en plikt att utöva tillsyn i den utsträckning han rimligtvis anser är lämpligt under de rådande förhållandena. Härav tillmäts omständigheter som affärstransaktionens storlek och verksamhetens omfattning etc, betydelse.<sup>477</sup> Generellt gäller dock att directors vid bedömningen och tillsynen skall kunna lita på uttryckliga uppgifter från underordnade som lämnas om bolaget, i den utsträckning de inte själva upptäcker eller inser att uppgifterna är felaktiga, vilket har befästs i rättsfallet *Graham v. Allis-chalmers Manufacturing Co.* Detta krav är dock relativt lågt, varvid det i senare rättspraxis har uppställts strängare krav på bolagsledningens tillsynsplikt över verksamheten.<sup>478</sup> Vanligt är vidare att bolagsledningen inrättar olika program eller procedurer för att utöka tillsynen. För större bolag och i Corporate

<sup>471</sup> 126 N.E.2d 701 (1955).

<sup>472</sup> "A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end. The discretion of directors is to be exercised in the choice of means to attain that end, and does not extend to a change in the end itself, to the reduction of profits, or to the nondistribution of profits among stockholders in order to devote them to other purposes" cit. ur Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 116.

<sup>473</sup> Se ALI Principles Vol 1 s 57, Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 117.

<sup>474</sup> Dotevall, R, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 118.

<sup>475</sup> Briggs v. Spaulding

<sup>476</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 228 f, Rosenblatt v. Getty Oil Co.

<sup>477</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 231.

<sup>478</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 232.

Director's Guidebook föreskrivs att ledamöterna skall utveckla rutiner som säkerställer tillsyn över att bolaget i verksamheten följer olika författningar.<sup>479</sup>

#### 5.4.6 Lojalitetsplikten

Styrelseledamoten intar i förhållande till bolaget en sysslomannaställning. Detta förhållande mellan the trustee, sysslomannen, och the settlor, huvudmannen, benämns ofta som fiduciary relation. Det mest särpräglade för detta förhållande är den vidsträckt lojalitetsplikt som finns för sysslomannen. Sysslomannen får inte utnyttja sin ställning eller position för att nå personliga fördelar. Lojalitetsplikten och aktsamhetsplikten gäller för åtgärder i uppdraget. Verksamhetsföremålet har betydelse för bolagsledningsledamotens yttre befogenhet och likt den engelska rätten gäller härför i den amerikanska rätten ultra vires doktrinen. Detta innebär att oberoende av medkontrahentens onda eller goda tro är bolaget inte bundet av åtgärder som faller utanför bolagets verksamhetsföremål.<sup>480</sup> Lojalitetsplikten avser att avhålla bolagsledamot från att utnyttja sin ställning och sitt uppdrag för att uppnå personliga fördelar. Således skall intressekonflikter undvikas och ledamoten har att tillse att alla åtgärder som vidtas, vidtas i bolagets intresse. Då en affärstransaktion har kommit till stånd och dess lämplighet ytterst skall prövas av domstol, genomgår inte åtgärden någon ändamålsprövning utan bedömningen sker utifrån the business judgement rule. Vid pliktförsummelse kan en director eller officer bli ansvarig för skadan. Om ledamoten har personligt intresse i en åtgärd föreligger en skyldighet för honom att offentliggöra detta. Om en åtgärd trots intressekonflikt anses vara till nytta för bolaget anses ingen försummelse föreligga. Det samma gäller om ledamoten fått åtgärden under de rådande omständigheterna godkänd av andra ledamöter eller av aktieägare.<sup>481</sup> Plikterna som åligger dem är att handla i enlighet med bolagsordningens bestämmelser, iakttä aktsamhet och vara lojal mot bolaget. Härvid ansvarar director eller officer för befogenhetsöverskridande. I den amerikanska rätten är the duty of loyalty strängare än the duty of care.

##### 5.4.6.1 The duty of care

Genom att en director eller officer intar, i förhållande till bolaget, en ledande position – uppkommer en allmän aktsamhetsplikt. The duty of care kan sägas bestå av två delar: (1) den tid och uppmärksamhet som skall ägnas bolagets verksamhet och (2) den skicklighet som ledamoten skall visa i beslutsfattandet.<sup>482</sup> Härför finns en skyldighet för bolagsledningen att utföra uppdraget in good faith, i bolagets intresse.<sup>483</sup> Det krävs dock enligt praxis mycket grova fall av åsidosättande för att aktsamheten ej skall anses vara iakttagen.<sup>484</sup> Aktsamhetsbedömningen skall ske utifrån en objektiv måttstock enligt hur en vanlig person (ordinary prudent person) som befunnit sig i samma ställning skulle ha agerat och således inte utifrån hur en businessman (ordinary prudent businessman) skulle ha agerat ”in a like position

<sup>479</sup> A a s 238.

<sup>480</sup> A a s 208.

<sup>481</sup> A a s 263.

<sup>482</sup> A a s 149.

<sup>483</sup> 8.30 (a) MBCA, Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 144, ALI Principles of Corporate Governance § 4.01 (a).

<sup>484</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 145.

– under similar circumstances”.<sup>485</sup> Vidare varierar kravet på aktsamhet beroende på omständigheterna i det särskilda företaget. Tillika skall personens erfarenhet beaktas och det är ledamoten som skall visa att hans agerande stämmer överens med en ordinary prudent persons agerande. Är det så att speciella kvalifikationskrav har funnits för positionen måste aktsamhetsbedömningen anpassas till dessa förutsättningar.<sup>486</sup> Generellt uppställs dock inga kompetenskrav för att en person skall kunna ingå i ledningen av ett bolag, men han måste ha förmågan att sätta sig in i bolagets verksamhet.<sup>487</sup> I praktiken ställer rättsordningen i Delaware upp samma reella krav som stadgandet i MBCA.<sup>488</sup> Sammantaget kan därför sägas att det inte uppställs några höga krav på den aktsamhetsstandard som krävs.

#### 5.4.6.2 *The Business Judgement Rule*

Eftersom all affärsverksamhet är förenad med risker i större eller mindre utsträckning och att det lätt är hänt att ledamöter fattar beslut och vidtar åtgärder som senare kan visa sig vara felaktiga och oförsvarliga. Den skada som härigenom orsakas bolaget skall på ett eller annat sätt repareras eller ersättas, men en officer eller director är skyddade för egen del av den så kallade business judgement rule.<sup>489</sup> Denna regel skyddar fån ansvar för rättsliga och faktiska förhållanden då en director eller officer vidtagit åtgärder och agerat i bolagets intresse och själv varit ointresserad av affärsmöjligheten för egen del. De typer av åtgärder som omfattas av regeln är riskfyllda beslut som rör bolagets ekonomiska förhållanden, beslut som rör entlediganden av personer samt beslut som rör strategiska mål i verksamheten. Däremot ges inget skydd då en director exempelvis försummar sin tillsynsplikt eller liknande och där åtgärden inte innebär ett beslut. Inte heller gäller regeln vid företagsledares åsidosättande av en förpliktelse, överträdelse av befogenhet eller då ett beslut strider mot bolagets syfte.<sup>490</sup> Inte heller kan the business judgement rule åberopas då beslutet innebär överträdelse av lag och då bolagsledningen hade anledning att anta detta vid tidpunkten för beslutet. The business judgement rule utgör således ett medel för ledamöterna att undgå ansvar då de vidtagit en åtgärd i bolagets verksamhet och därvid handlat lojalt gentemot bolagets intressen utifrån de kända omständigheterna.<sup>491</sup> Genom rättsfallet *Smith v. Van gorkom* har domstolarna visat sig mer och mer villiga att bedöma besluts affärsmässighet, vilket i förlängningen innebär att företagsledare i större utsträckning måste förbereda sina åtgärder samt i längsta möjliga utsträckning förutse dess konsekvenser.<sup>492</sup> Således uppställer the business judgement rule en hög grad av tolerans för vilka åtgärder som utan ansvar kan vidtas.<sup>493</sup> Dock tillämpas inte the business judgement rule vid bedömning om ledamot har försummat sin lojalitetsplikt eller inte.

<sup>485</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 146, 8.30(a) MBCA, § 4.01 ALI Principles, ALI Principles Vol 1, s 148.

<sup>486</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 148.

<sup>487</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 58.

<sup>488</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 147.

<sup>489</sup> ALI Principles 4.01 (c).

<sup>490</sup> Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 153.

<sup>491</sup> A a s 156.

<sup>492</sup> A a s 152 f.

### 5.4.6.3 Förhållandet mellan *the duty of care* och *the business judgement rule*

Bolagsledningen undgår skadeståndsansvar då de uppfyller det krav på aktsamhet som regleras t.ex. i § 8-30 MBCA, § 4.01 ALI Principles. Trots att dessa aktsamhetsregler åsidosätts, kan det finnas fall då ansvar ändå inte inträder till följd av att *the business judgement rule* inträder. Om bolagsledamot på ett eller annat sätt varit illojal mot bolaget kan inte heller denna regel göras gällande och ansvar inträder. Bedömning skall alltid ske utifrån de förhållanden som rådde då beslutet fattades och den insikt som bolagsledamoten hade vid det tillfället.<sup>494</sup>

### 5.4.6.4 *Securities Acts betydelse för lojalitetsplikten*

I Securities Act 10b-5 avsnitt 10(b) finns en generalklausul mot olika former av illojalt beteende av bolagsledningen. Vid försummelse av lojalitetsplikten utgör denna regel grunden för enskilda aktieägares skadeståndsanspråk gentemot bolagsledningsledamot. Dock krävs det att pliktförsummelsen, för lagens tillämplighet, har haft samband med köp eller försäljning av värdepapper som utgivits av bolaget. Dotevall anser att det inte finns någon klar gräns för när delstatlig bolagsrätt och den federala regeln i 10b-5 Sec Act skall tillämpas då ledamöterna av bolagsledningen åsidosätter sina fiduciary duties.<sup>495</sup>

### 5.4.6.5 Förbud mot självkontrahering

Om affärer mellan ledamot av bolagsledningen och bolaget inte är fair gentemot bolaget kan affären betraktas som ogiltig. Dessa typer av regler kallas Safe Harbour regler. MBCA innehåller regler om förbud mot direkt eller indirekt självkontrahering, och flera delstater har infört liknande regler i sina rättsordningar. Reglerna i MBCA som rör conflicts of interest gäller endast för directors. För officers och andra anställda gäller lojalitetsplikten i enlighet med agency reglerna. För att en intressekonflikt skall anses föreligga krävs det dels att det föreligger en åtgärd där ledamoten har ett ekonomiskt intresse och dels att det skall röra sig om en transaktion.<sup>496</sup> Intressekonflikt föreligger i tre situationer: (1) vid transaktion mellan bolaget och director, (2) vid transaktion som rör en related person samt (3) vid en transaktion som rör ett annat företag där ledamoten har uppdrag i ledningen, är anställd, har ett aktieinnehav eller har närstående i samma situation.<sup>497</sup> En viss åtgärd som dock är känd för godkänd av bolaget, kan betraktas som unfair av domstol.<sup>498</sup> Således finns det i den amerikanska rätten ett förbud mot självkontrahering då ledamoten inte kan visa att han inte gör någon personlig vinst på transaktionen och att det samtidigt är till nytta för bolaget.<sup>499</sup> Således är detta ett i jämförelse med Sverige tämligen särskiljande synsätt. Enligt 144§ (b) Delaware General Corporate Law är en ledamot inte förhindrad att delta i behandlingen av en fråga vari han har ett mot bolaget stridande intresse.

---

<sup>493</sup> A a s 143.

<sup>494</sup> A a s 155.

<sup>495</sup> A a s 269.

<sup>496</sup> A a s 265.

<sup>497</sup> 8.60 MBCA.

<sup>498</sup> Remillard Brick Co. v Remillard-Danditni Co.

<sup>499</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 295.



#### 5.4.6.6 Ansvaret vid utnyttjande av inside information

Utgångspunkten för den amerikanska rätten är att inside information betraktas som bolagets egendom och vid bolagsledamots eget utnyttjande av denna tillgång kan skadeståndsansvar göras gällande gentemot bolaget. Frågan är om ett sådant utnyttjande skall anses vara ett brott mot lojalitetsplikten eller inte. American Law Institute föreslår att det skall anses som ett brott mot lojalitetsplikten.<sup>500</sup>

#### 5.4.6.7 Ledamots ansvar för utnyttjande av affärsmöjlighet inom bolagets verksamhetsområde

Om en director eller officer utnyttjar affärsmöjlighet som var riktad till bolaget och därigenom bryter mot sina fiduciary duties ansvarar han härför. Dock föreligger inget direkt konkurrensförbud, utan genom utvecklingen i rättspraxis har man istället kommit att göra en tudelning mellan förbjudna och tillåtna åtgärder i form av fria affärsmöjligheter och sådana som skall tillkomma bolaget. De affärsmöjligheter som skall tillkomma bolaget avgörs med hjälp av corporate opportunity läran, där bolagets tillgångar skyddas mot egennyttigt utnyttjande från bolagsledningens sida. För att se om ledamot brutit mot sin lojalitetsplikt eller ej måste alla faktorer av betydelse uppmärksammas.<sup>501</sup> Bedömningen görs vidare utifrån om bolaget skulle haft ekonomiska möjligheter att företa åtgärden och att affärsmöjligheten måste ligga inom ramen för bolagets verksamhetsföremål. Tillika måste affärsmöjligheten ha varit till nytta för bolaget. Detta kombineras i regel med en skälighetsbedömning som skall avgöra om det är fair att ledamoten utnyttjar affärsmöjligheten.<sup>502</sup> Vad gäller en ledamots tystnadsplikt gäller att som utgångspunkt räknas material non-public corporate information som bolagets egendom. Detta innebär att om ledamot skulle använda sig av denna information kan skadeståndsansvar gentemot bolaget bli aktuellt. Således kan ledamot av bolagsledningen inte använda sig av information om bolaget för egen vinning utan aktieägarnas samtycke.

#### 5.4.6.8 Konkurrerande verksamhet

I princip är det enligt amerikansk rätt ej tillåtet för director och officer att engagera sig i konkurrerande verksamhet. Detta förbud utgör dock ej ett absolut förbud eftersom director eller officer kan bedriva konkurrerande verksamhet då han iakttar och handlar i enlighet med good faith, och inte försöker hindra bolagets aktiviteter.<sup>503</sup> Detta är dock en typ av regel vars utformning skiljer sig mellan de olika delstaterna, alltifrån till totalförbud till att visst agerande godkänts. ALI Principles uppställer en regel som kan anses utgöra en gyllene medelväg mellan dessa ytterligheter, och som innebär att konkurrerande verksamhet som utgångspunkt är otillåten såvida inte ”*any reasonable foreseeable harm to the corporation from such competition is outweighed by the benefit that the corporation may reasonably be expected to derive from allowing the competition to take place, or there is no reasonable foreseeable harm to the corporation from such competition*”.<sup>504</sup>

<sup>500</sup> 8.60 s 316 f.

<sup>501</sup> Guth v Loft.

<sup>502</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 325 ff.

<sup>503</sup> A a s 341 f.

<sup>504</sup> ALI Principles § 5.06.

Med konkurrerande verksamhet avses enligt principerna konkurrens om kunder, anställda, affärstillgångar etc.<sup>505</sup> Konkurrensförbudet gäller för tiden under vilken ledamoten är engagerad i bolaget.

#### 5.4.6.9 Uppdrag i flera bolag

Då olika bolag har gemensamma ledamöter i sina bolagsledningspositioner kan avtal dem emellan förklaras ogiltiga. Ogiltighet kan uppställas då avtalet är unfair mot något av bolagen. Varje transaktion måste prövas enskilt, varvid betydande svårigheter kan uppstå.

### 5.5 Olika typer av kommittéer som kompletterar bolagsledningen

Vid sidan om styrelsen har bolaget ofta även inrättat ett antal kommittéer i bolaget, varvid the *audit committee* är det vanligaste.<sup>506</sup> The New York Stock Exchange uppställer krav på bolag som är noterade vid börserna skall ha en revisionskommitté inrättad i bolaget. Kommitténs arbete kan variera mellan olika bolag men de traditionella uppgifterna är att föreslå revisorer, göra extern och intern revision, finansiella kontroller, finansiella rapporter etc.<sup>507</sup> Många bolag inrättar även *compensation committees*. The *compensation committees* består i stort sett endast av externa ledamöter. Kommitténs uppdrag avgränsas till att omfatta endast senior management och interna directors och kommitténs roll är att upprätta guidelines och policys för lönesättning. Kommittén har till uppgift att hitta en rättvis ersättningsnivå genom en avvägning mellan ledamöternas intresse och aktieägarnas intresse.<sup>508</sup> Ett ytterligare steg i att förstärka ledningen är att utse en *nomineringskommitté*. The *nominating committee* kan ses som en valberedning vars uppgift är att föreslå ledamöter och utvärdera de alternativ som ledamöterna kommer med. Ibland kan kommittén även åläggas vidare uppgifter t.ex. att göra utvärderingar av den sittande styrelsen eller att successionsplanera.<sup>509</sup> En annan typ av viktig kommitté som ofta inrättas är the *executive committee*. Kommitténs arbete varierar från bolag till bolag, men kan inkludera att ta hand om brådskande frågor som uppkommer mellan styrelsemötena.<sup>510</sup>

### 5.6 Rösträtten som aktieägarnas kontrollmekanism

I amerikanska aktiebolag finns det ofta olika typer av aktier. Bolagsordningen skall föreskriva hur många olika klasser av aktier som finns i bolaget och skall beskriva skillnaderna dem emellan. Om bolagsordningen inte föreskriver annat har varje aktie i bolaget, oberoende av klass, samma rättigheter i bolaget. Principen om en aktie, en röst gäller således som utgångspunkt. Bolagsordningen kan dock föreskriva obegränsade röstvärdesskillnader mellan de olika typerna av aktier och bolagsordningen kan även tillåta att vissa typer av aktier göras rösträttslösa. Dock krävs det att aktieägare till aktier inom samma slag tillförsäkras samma rättigheter.<sup>511</sup> Makten som bolaget har att kunna variera rösträttsmöjligheterna är tillskapad

<sup>505</sup> ALI Principles vol 1 s 302.

<sup>506</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 35.

<sup>507</sup> Charkham s 191.

<sup>508</sup> A a s 192.

<sup>509</sup> A a s 193.

<sup>510</sup> A a s 193.

<sup>511</sup> 6.01 RMBCA.

för och används ofta i syfte att ge ett ökat skydd för bolagets finansiella intressen och för att skapa incitament för vissa investerare etc.<sup>512</sup>

Aktieägarna äger rösta för sina aktier själva eller har rätt att låta sig företrädas utav ombud. Tidigare fanns ett förbud, det s k proxy-förbudet, som förbjöd samverkan mellan aktieägare inför en bolagsstämma. En aktieägare fick inte vända sig direkt till en annan aktieägare och föreslå ett gemensamt agerande, be om dennes fullmakt etc utan att rikta samma erbjudande till alla aktieägare. 1992 upphävdes detta förbud och det är numer tillåtet att värva röstfullmakter samt kommunicera inför en stämma.<sup>513</sup> Fullmaktsinsamlandet har dock vållat en del problem i USA framförallt vem som skall stå för kostnaderna för insamlandet. Fullmäktigen har som utgångspunkt samma rättigheter som aktieägaren, men dessa kan begränsas av aktieägaren tex vad gäller omfattningen, hur fullmäktigen skall rösta etc. Fullmakten är giltig i elva månader om inget annat anges. Till följd av att antalet aktieägare i amerikanska bolag växer i snabb takt styrs många stämmor idag i praktiken genom proxy röstning.<sup>514</sup>

### **5.7 Informations- och frågerätten som aktieägarnas kontrollmekanism**

Informationsplikten för amerikanska aktiebolag regleras i federal lagstiftning och utgör inte en del av bolagsrätten. De två viktigaste lagarna är här Securities Act 1933 samt Securities Exchange Act. I USA tillgodoses aktieägarnas informationsbehov främst genom dess rätt att inspektera bolagets bokföring. Med anledning av detta anses behovet av en lagstadgad frågerätt på bolagsstämman begränsad. Aktieägarna har givetvis rätt att ställa frågor vid stämman, men ordförande kan vägra att besvara frågan t.o.m. utan att ange något skäl därtill.<sup>515</sup> I vissa delstater måste bolagsledningen avge årsredovisningen till aktieägarna.<sup>516</sup> Det finns dock ingen allmän regel som kräver att aktieägarna informeras om innehållet i årsredovisningen. På detta sätt kan man se att i amerikans rätt är det till stor del upp till aktieägarna själva att leta reda på den information de eftersöker tex genom att granska protokoll från styrelsesammanträden etc.

### **5.8 Skadeståndstalan som aktieägarnas kontrollmekanism**

#### **5.8.1 Bolagsledningens ansvar gentemot bolaget**

Ledamöterna ansvar gentemot bolaget då de försummat eller åsidosatt sina plikter som de har att iaktta. Bolagsledningen skall agera i överensstämmelse med de krav som uppställs i bolagsordningen, vara lojal mot bolaget samt vara aktsam vid utförandet av uppdraget. (Se ovan om lojalitetsplikten, duty of care samt duty of lojalty) Om ledamot handlar utanför sin befogenhet t.ex. genom att överträda verksamhetsföremålet, inträder ansvar härför. Till lika ansvarar bolagsledningen vid handlingar som utgör ultra vires.<sup>517</sup>

<sup>512</sup> 7.21 RMBCA.

<sup>513</sup> Carlsson s 38.

<sup>514</sup> 7.22 RMBCA.

<sup>515</sup> Johansson s 392 f.

<sup>516</sup> 16.20 RMBCA.

<sup>517</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 144.

Huvudregeln är att ledamöterna i bolagsledningen inte är ansvariga för bolagets förpliktelser. Om bolaget åtagit sig en förpliktelse har bolagets directors och officers en plikt att se till att denna uppfylls. Om förpliktelsen inte fullgörs har, trots huvudregeln om att ledamöterna inte är ansvariga för bolagets förpliktelser, tredje man vissa möjligheter att få skadestånd av directors eller officers. Det har amerikansk rättspraxis ansetts att directors och officers i vissa fall har en fiduciary relationship i förhållande till tredje man. Ledningen har en primär plikt att handla utifrån vad som är bäst för bolaget.

### 5.8.2 Bolagsledningens ansvar gentemot tredje man

I USA är det vanligt att skadeståndsanspråk riktas mot bolagsledamöterna.<sup>518</sup> Detta är en av orsakerna till att omfattande utredningar och ansträngningar gjorts för att klargöra ledamöternas uppgifter. Utgångspunkten i amerikansk rätt liksom i brittisk rätt, är att ren förmögenhetsskada som orsakats genom vårdslöshet i utomobligatoriska förhållanden inte är ersättningsgill.<sup>519</sup> Från denna regel finns givetvis undantag. I *Ultramares Corp. v. Touch*<sup>520</sup> slogs det fast att vid kvasi-kontraktuella förhållanden kan ersättning aktualiseras. För felaktig information som lämnats av vårdslöshet till den breda allmänheten och därigenom orsakat skada föreligger inget ansvar. Ansvar kan dock uppkomma om informationen riktat sig till en snävare krets.<sup>521</sup> Personligt ansvar mot tredje man kan exempelvis uppstå om directors eller officers lämnar falska eller bedrägliga uppgifter om bolaget antingen detta skett muntligen eller skriftligen.

#### 5.8.2.1 Derivatv talan

I amerikansk rätt har enskild aktieägare rätt att väcka skadeståndstalan för bolagets räkning mot directors och officers, det räcker t.o.m. att man innehar en enda aktie i bolaget. Denna rätt är utmärkande för amerikansk rätt, men rättinstitutet härrör ursprungligen från engelsk rätt.<sup>522</sup> Det eventuella skadestånd som utdöms tillkommer bolaget. Aktieägarna har möjlighet att föra skadeståndstalan när directors eller officers genom pliktförsummelse orsakat bolaget skada och därigenom orakat aktieägarna medelbar skada genom att värdet på aktierna sjunkit. Då ledamot av bolagsledningen genom pliktförsummelse orsakat aktieägare omedelbar skada kan aktieägare föra s.k. class action för de aktieägare som skadats.<sup>523</sup> Aktieägares rätt att väcka talan för bolagets räkning anses vara ett viktigt skydd för enskilda aktieägare då ledningen missköter bolaget. Derivatv talan anses ha två huvudsyften, prevention och reparation. Det gäller att balansera dessa två i och med att de kan stå i strid med varandra. Rättspraxis har i ett flertal fall ansett att en derivativ talan skall ha en preventiv funktion.<sup>524</sup> I och med att ägandet och ledningen i bolaget är separerat finns det stor risk för att ledamot i bolagsledningen tillgodogör sig tillgångar som tillhör bolaget. Möjligheten för en enskild aktieägare att föra en derivativ talan ökar kontrollen över bolagsledningen. Den mest praktiska effekten av en derivativ talan är att bolagets agency cost minskar, detta i och med att aktieägarna inte

<sup>518</sup> Dotevall Bolagsledningens skadeståndsansvar s 71.

<sup>519</sup> A a s 169.

<sup>520</sup> 174 N.E. 441 (1931).

<sup>521</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 169.

<sup>522</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 427.

<sup>523</sup> A a s 427.

<sup>524</sup> *Diamond v. Oreamuno*, 301 N.Y.S. 2d 78,81 (1969).

behöver samarbete och organisera en talan bland fler aktieägare. De invändningar som görs mot derivativ talan är att hotet om skadestånd kan verka hämmande för ledamöterna samt att det avskräcker kvalificerade personer att ta uppdrag i bolagsledningen.<sup>525</sup> Aktieägarnas rättegångskostnader betalas av bolaget.<sup>526</sup> Directors och officers kan även bli personligt ansvarig genom överträdelse av antitrust. Person som bryter mot antitrustlagstiftningen och därigenom orsakat andra skador skall ersätta denna skada trefalt.<sup>527</sup> Detta ansvar är strängt då det inte uppställer krav på uppsåt, grov vårdslöshet eller dylikt.

Stor betydelse för bolagsledningens ansvar gentemot enskild aktieägare är Securities Act 1933 och Securities Exchange Act 1934. Securities Act 1933 reglerar introduktioner av nya värdepapper på marknaden medan Securities Exchange Act 1934 reglerar den dagliga värdepappers handeln. När dessa författningar infördes var inte tanken att de skulle ligga till grund för civilrättsliga anspråk, men sedan mitten av nittionhundralet har de i rättspraxis lagts till grund för skadeståndsansvar för directors och officer. I Securities Exchange Act 1934 finns kanske den viktigast regeln i detta sammanhang nämligen 10b-5. Denna regel förbjuder manipulationer och bedrägerier i samband med köp och försäljning av värdepapper. Regeln anses vara en generalklausul som riktas sig till mot varje form av svekfullt beteende i samband med köp och försäljning av värdepapper. Regeln kan användas vid ex. uttalande i massmedia och prospekt samt på bolagsstämma mm. För att ansvar skall inträda krävs att det föreligger ett orsakssamband mellan det påstådda vilseledandet och köpet eller försäljningen.<sup>528</sup> Det är endast köpare och säljare som kan använda sig av regeln.<sup>529</sup> Om inte talerätten begränsades till köpare och säljare skulle det vara tillräckligt för en person som önskade göra ledamot skadeståndsansvarig enligt 10b-5, att bevisa att han underlåtit att köpa eller sälja aktier med anledning av uppgifter om bolaget i t ex prospekt eller i en dagstidning. Den sådan möjlighet skulle utvidga ansvaret för ledamot i en oacceptabel omfattning.<sup>530</sup> Regeln är en avvikelse från grundsatsen att varje person har en plikt att undersöka beskaffenheten, kvaliteten och ändamålsenligheten av den egendom han tänker köpa.<sup>531</sup> För att ansvar skall inträda krävs att informationen rörande bolaget är *material*. Uttrycket definieras som alla de uppgifter ”which in reasonable and objective contemplation might affect the value of the corporation’s stock or securities”.<sup>532</sup> Den aktsamhetsstandard som använts i rättspraxis har satts högt. För att ansvar skall inträda krävs att den skadelidande visar att de personer som lämnat den felaktiga informationen varit grovt vårdslösa.<sup>533</sup>

### 5.8.2.2 Omedelbar skada

En pliktförsummelse från bolagsledningens sida bestående av överträdelse av verksamhetsföremålet kan orsaka såväl bolaget som enskild aktieägare omedelbar skada. I

<sup>525</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 458.

<sup>526</sup> A a s 460.

<sup>527</sup> A a s 427.

<sup>528</sup> A a s 493.

<sup>529</sup> *Birnbaum v. Newport Steel Corp.*, 193 F. 2d 461.

<sup>530</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 492.

<sup>531</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 171.

<sup>532</sup> *SEC v. Texas Gulf Stuphur*, 401 F. 2d 833, 835 (1968)

<sup>533</sup> Dotevall, Bolagsledningens skadeståndsansvar s 172.

denna situation kan aktieägare parallellt driva både en derivativ talan och en talan för egen del.<sup>534</sup>

### *5.8.2.3 Litigation committees*

Det är vanligt att bolagsledningen inrättar litigation committees för att begränsa antalet mål. En litigation committee är en kommitté som består av några oberoende directors som undersöker huruvida den derivativa talan är i bolagets intresse eller ej. Problemet har varit att avgöra befogenheten för denna kommitté. I amerikansk rättspraxis råder skilda meningar om huruvida kommittén kan avbryta en aktieägars derivativa talan. Enligt ALI Principles skall domstolen acceptera vad kommittén kommit fram till.<sup>535</sup> Anser kommittén att enskild aktieägars talan strider mot bolagets intresse, kan de besluta att domstolen inte får pröva den. Domstolen är normalt bunden av detta beslut.<sup>536</sup>

---

<sup>534</sup> A a s 179.

<sup>535</sup> A a s 179.

<sup>536</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 462.

## **DEL IV: KOMPARATION OCH ANALYS**

# 1. Komparation och analys

## 1.1 Inledning

Hur bästa möjliga regelverk skall utformas och hur företag skall styras är kärnfrågorna i corporate governance teorier. Det finns flera skäl till varför man skall bry sig om kvalitén på corporate governance. Eftersom konsekvenserna av dålig företagsledning och styrning av företag i förlängningen kan leda till skada för den nationella ekonomin och i slutändan även rubba säkerheten i den internationella ekonomiska stabiliteten är det av vikt att inse att det krävs god företagsledning för att bygga upp förtroendet för marknaden och för att uppmuntra till mer stabila, långvariga relationer och investeringar. Hur olika länder väljer att utforma reglerna för corporate governance för att åstadkomma detta är intressant att belysa ur ett komparativt perspektiv. Komparationen begränsas till att framst avse systemstrukturenas betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter. Härför kommer komparationen ske på ett övergripande plan snarare än en komparation av detaljregleringar. De främsta skillnaderna i systemen kommer att belysas.

## 1.2 Bolagsstrukturens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter

Formellt sett har bolagsrätten i alla de jämförda länderna teoretiskt byggts upp enligt det monistiska systemet, förutom Tyskland som starkt präglas av det dualistiska systemet. Den främsta nackdelen med de dualistiska systemet i jämförelse med det monistiska systemet är det stora avståndet mellan det övervakande organet och den löpande verksamheten. Men frågan är om fördelarna eller nackdelarna med respektive system är tillräckligt omfattande för att ett bolagssystem skall ses som överordnat det andra. Utifrån ett objektiva synsätt är denna fråga i stort sett omöjlig att svara på. Eftersom skillnaderna mellan dessa system i praktiken inte är lika stora som teorin ger sken av, torde det saknas anledning att definitivt ta ställning till frågan. OECD tar inte ställning till om styrelsen bör vara dualistisk eller monistisk utan har valt att lägga fram rekommendationer som kan appliceras oavsett vilket bolagssystem som tillämpas. Inom ramen för det bolagsrättsliga systemet kan bolagsorganisationen vara hierarkisk eller icke hierarkisk, beroende på vilket organ som anses vara det högst beslutande i företaget. Även i detta avseende utmärker sig Tyskland bland de jämförda länderna med sitt icke hierarkiska system. I icke hierarkiska system anses ej bolagsstämman, dvs de samlade aktieägarna, vara det högst beslutande organet och i Tyskland kan man se att bolagets icke hierarkiska uppbyggnad hänger samman med bolagets pluralistiska syfte. Bolagsstrukturens direkta betydelse för aktieägarnas möjligheter att kontrollera bolagsledningen är begränsad. Det som istället är av betydelse är hur varje system väljer att reglera rättigheterna och skyldigheterna. Därför är det intressant att se om länderna, trots olika bolagssystem, uppställer likvärdiga möjligheter för aktieägarna samt likvärdiga skyldigheter för bolagsledningen.

Sett ur ett rättsekoniskt perspektiv är huvudsyftet med bolagsrätten att etablera det optimala kontrakt som löser incitament- och koordinations problem på bästa sätt samt att allokera rättigheter och skyldigheter till dem som värdesätter dem högst. Målet är att bolagets resurser skall utnyttjas effektivt och de bolagsrättsliga reglerna skall utformas så att detta mål uppfylls. Bedömningen om bolagets resurser utnyttjas på bästa sätt skall göras på grundval av



det optimalitetskriterie ägarna ställt upp. Ledningen skall ta tillvara bolagets intressen men vad detta innebär är inte helt entydigt. I de anglosaxiska länderna, samt i Sverige använder man shareholder-modellen medan man i Tyskland istället använder stakeholder-modellen för att avgöra bolagets intresse. I shareholder-modellen är styrelsens primära ansvar att tillvarata aktieägarnas intressen och det vanligaste optimalitetskriteriet som uppställs är här vinstmaximering. I Tyskland gäller att bolagsledningen skall tillvarata samhällets intresse, arbetstagarnas intresse och aktieägarnas intresse utan ge någon utav intressenterna prioritet framför de andra. Bolagets syfte har stor betydelse för aktieägarnas ställning i bolaget och dess möjligheter att styra och kontrollera bolagsledningen. Då även andra intressenters intressen än aktieägarnas skall tas tillvara i bolaget begränsas aktieägarnas kontrollmöjligheter. Detta kan man exempelvis se i Tyskland där Aufsichtsrat vid sin kontroll skall tillgodose alla intressenters intresse.

Reglerna om styrelsens sammansättning och funktion är en viktig faktor i förbindelse med målsättningen om ett effektivt utnyttjande av bolagets resurser. Styrelsens sammansättning, arbetsuppgifter och ansvar som varierar mellan de olika bolagssystemen, är därmed det mest centrala temat för corporate governance-diskussionen. Sammansättningen av styrelsen har vållat livlig debatt och frågan om vilka typer av ledamöter, interna eller externa, som skall ingå häri har blivit föremål för reglering i en mängd koder och rekommendationer. Frågan skall ses mot bakgrund av den angloamerikanska debatten. I det angloamerikanska systemet skall av tradition the directors utses bland företagets executives. Detta är ur aktieägarnas synvinkel en otillfredsställande lösning eftersom det i dessa länder saknas ett direkt kontrollerande organ. Krav har därför uppställs på att även externa ledamöter skall ingå i ledningen som ett komplement till de interna. Debatten saknar motsvarighet i Tyskland till följd av att syftet med det dualistiska systemet främst är att sätta aktieägarna i en position där de kan utnyttja sina kontrollrättigheter som härleds från ägandet. Tillika uppfyller Sverige kravet på kontrollmöjligheter genom funktionsfördelningen mellan styrelse och VD. Sverige har till och med fått beröm för den balans som finns mellan en styrelse med externt valda ledamöter och en för företagets skötsel ansvarig VD.<sup>537</sup> OECD understryker att styrelsen skall vara sammansatt på ett sådant sätt att den kan agera självständigt i förhållande till företagsledningen. För detta krävs normalt att det ingår ett ”tillräckligt antal” ledamöter som inte är anställda i bolaget eller har andra ekonomiska eller familjära förhållanden till bolaget. Anledningen till detta är främst att bolagets agentkostnader minskar som en följd av att de externa ledamöterna kan ses som en kontrollerande mekanism inom bolaget. Eftersom dessa ledamöter saknar en nära anknytning till bolaget, kan de bättre tillgodose och fokusera på aktieägarnas intresse. Ytterligare en kontrollmöjlighet som står aktieägarna till buds är att avsätta styrelseledamöterna. Denna möjlighet kan utnyttjas av aktieägarna utan att de anför skälen för sitt beslut i alla jämförda länder utom i Tyskland. Ledamot i Vorstand kan endast entledigas från sitt uppdrag då viktig grund föreligger.<sup>538</sup> Eftersom det uppställs ett krav på viktig grund har en ledamot ett relativt starkt skydd i sin position.<sup>539</sup>

<sup>537</sup> Sundqvist i DN 950226.

<sup>538</sup> SOU 1995:44 s 104.

Genom att det uppställs krav på att alla publika bolag skall ha en eller flera revisorer, utökas aktieägarnas kontrollmöjligheter. I alla de jämförda rättsordningarna utgör revisorn ett obligatoriskt bolagsorgan, förutom i Tyskland. Här ses revisorn närmast som ett hjälporgan till Aufsichtsrat. I praktiken spelar det ingen större roll om revisorn ses som ett bolagsorgan eller inte. Dock är det särskilt viktigt i monistiska system, som saknar ett kontrollerande organ, att det finns regler som uppställer krav på en oberoende revisor. Det är av stor vikt för aktieägarna att bolaget är föremål för en oberoende revision. Eftersom redovisningen och revisionen innebär en möjlighet för aktieägarna att bedöma bolagets ekonomiska ställning, aktiernas värde och att kontrollera bolagsledningens agerande. Med bakgrund av detta har debatt förts kring inrättandet av revisionskommittéer. Denna typ av kommitté är obligatorisk för alla bolag noterade vid New York Stock Exchange, och i Storbritannien föreslås i den s.k. Cadbury-rapporten införandet av revisionskommittéer. OECD förespråkar revisionskommittéer som ett medel för att förstärka revisorns oberoende. Huruvida det i ABL skall införas regler om obligatoriska revisionskommittéer debatteras flitigt. Aktiebolagskommittén ställer sig negativ till att införa revisionskommittéer lagstiftningsvägen.<sup>540</sup> Anledningen till detta är att de anser revisorn oberoende styrelsen. Styrelsen i Sverige består primärt av externa ledamöter samtidigt som revisorn utses av bolagsstämman. I Storbritannien ser man inte detta oberoende lika tydligt då ledamöterna primärt är interna samtidigt som the board har möjlighet att utse revisorn. Aktiebolagskommittén är dock noga med att påpeka att det naturligtvis inte finns något hinder för aktiebolag som frivilligt vill bilda revisionskommittéer.<sup>541</sup>

### **1.3 Ägarstrukturens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter**

Ägarstrukturen ser som bekant annorlunda ut runt om i världen och olika typer av ägarstrukturer ger upphov till olika typer av intressekonflikter. Aktieägarstrukturen har därför stor betydelse vid upprättandet av corporate governance regler. Spritt ägande kännetecknas av intressekonflikt mellan aktieägarna och ledningen, medan ett koncentrerat ägande ofta skapar konflikter aktieägarna emellan d.v.s. mellan minoritets och majoritetsägare. Tyskland präglas av ett starkt koncentrerat ägande, medan USA och Storbritannien har ett spritt ägande. Den svenska aktieägarstrukturen ligger någonstans mitt emellan dessa två ytterligheter. Ett spritt ägande är en konsekvens av att finansieringsstrukturen är marknadsorienterad med en mycket stark kapitalmarknad. När ägandet är spritt är det givetvis svårare att kontrollera ledningen och gripa in vid ett ineffektivt utnyttjande av bolagets resurser. I bolag med spritt ägande brukar markanden räkans till en av aktieägarnas mest effektiva kontrollmekanismer. Medan i bolag med koncentrerat ägande är däremot markanden som kontrollmekanism mindre effektiv och här är lagstiftningen mer betydelsefull som medel för att säkra aktieägarnas kontrollmöjligheter. Investerare i länder med spritt ägande har goda skäl till att vara rädda för att höga agentkostnader skall uppstå. I dessa system måste därför de huvudsakliga ansträngningarna ligga på att öka ansvaret för bolagsledningen. I länder med koncentrerat ägande är inte en förstärkning av ledamöternas ansvar det främsta målet. I dessa länder läggs större vikt vid att uppställa regler som tillförsäkrar minoriteten rättigheter istället

<sup>539</sup> Hopt, s 4.

<sup>540</sup> SOU 1995:44 s 237 f.

för att skapa möjligheter till att sänka agentkostnaderna. Mot bakgrund till att ägarstrukturen ser annorlunda ut runt om i världen och att ägarstrukturen påverkar vilka intressekonflikter som uppstår, kan man härmed ifrågasätta om det över huvudtaget går att upprätta ett gemensamt corporate governacne system.

Det institutionella ägandet har ökat markant och fortsätter att öka, detta gäller samtliga jämförda länder. Inom denna ägarkategori kan vi utröna stora skillnader mellan ägarna. I Tyskland äger framförallt bankerna stora aktieposter medan fondbolagen och framförallt pensionsfonderna är de dominerade aktieägarna i Storbritannien. En förklaring till detta kan vara att pensionsnivån i Tyskland är relativt hög, varvid efterfrågan på privat pensionssparande inte är lika stor som i Storbritannien. Ägartypen har även betydelse för synen på aktieinnehavet. Bankerna har en långsiktig syn medan penisonsfonderna har en kortfristig syn. Betydelsen av ägarstrukturen och då framförallt det stora institutionella ägandet kommer behandlas vidare under rösträtten.

#### **1.4 Rösträttens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter**

För att aktieägarna skall ha möjlighet att utöva inflytande och kontroll över bolaget är deltagande på bolagsstämman och utnyttjande av rösträtten av största vikt. I de hirearkiska systemen är rösträtten aktieägarnas överlägset viktigaste redskap för att utöva inflytande i bolaget. Genom att utöva inflytande är tanken att aktieägarna skall ges möjlighet att minska bolagets agentkostnader. I de jämförda länderna äger alla aktieägare rätt att delta på stämman. För att så många som möjligt skall ha chans att kunna vara med och påverka är det viktigt att rösträtten kan utövas på ett flertal sätt. Röstning ska kunna ske genom personligt deltagande, genom fullmakt eller på distans genom modern kommunikationsteknik. Alla aktieägare i de jämförda länderna har idag rätt att representeras genom fullmäkige. Svensk rätt uppställer dock här en begränsning genom att fullmakter inte får samlas in på bolagets bekostnad. Mot det sistnämnda har många kritiska röster höjts, och många förespråkar införande av ett s.k. proxy-system, liknande det som finns i USA. Detta system skulle innebära ökade möjligheter för framförallt utländska investerare att delta på stämman. Denna ägarkategori är idag dåligt representerade på bolagsstämmorna, framförallt mot bakgrund av tids- och kostnads skäl. Utvidgning av fullmaktsinstitutet är därmed något som skulle kunna bidra till ökat deltagande och det är med anledning av detta som ABK föreslår att införa regler om fullmaktsinsamlingar på bolagets bekostnad under vissa specifika förutsättningar. Vid fullmaktsförfarande väcks även frågan hur rösträtten skall utövas. OECD förespråkar att rösträtten alltid skall utövas i aktieägarnas intressen och att frånvaro av instruktioner från aktieägarnas sida inte skall kunna ses som ett "carte blanche" för att stödja företagsledningen förslag. ABKs förslag ligger i linje med OECDs ställningstagande då fullmaktsinsamlande skall gälla för de röster som i detalj talar om hur ombudet skall lägga rösterna. EU-kommissionen är positiv till fullmaktsinsamlingar och har föreslagit att fullmaktsinsamlingsregler av detta slag skall införas inom hela EU. Förslaget går att läsa i femte bolagsdirektivet.<sup>542</sup>

<sup>541</sup> A bet s 238.

<sup>542</sup> A bet s 250.

En annan möjlighet som framförallt underlättar för de utländska ägarna är rätten att rösta på distans, genom exempelvis telekommunikation eller poströstning. I debatten har framförts att det i och med internationaliseringen är av stor vikt att denna ägarkategori inte utesluts från inflytande. Till följd av att ABK föreslår att fullmaktsinstitutets regler utvidgas, menar de att regler om poströstning inte bör utvecklas. Juridiskt sett föreligger det i praktiken kanske inte så stora skillnader i om man väljer att utvidga fullmaktsinstitutet eller införa regler om poströstning. Problemen kan ligga i att poströstning, som ABK framhåller, är ett helt nytt institut i bolagsrätten. Vi tror dock att poströstning ekonomiskt sett troligtvis skulle innebära många fördelar. Därför ställer vi oss frågande till ABKs motivering för att avfärda inrättandet av ett poströstningssystem. ABK avfärdar poströstningssystemet med bakgrund av att de stora svenska ägarna redan deltar på stämman i stor utsträckning och att det inte finns någonting som tyder på att dessa i framtiden skulle föredra att poströsta istället för att fysiskt delta. Vi anser härvid att ABK i sin motivering fokuserar på fel ägargrupp. ABK tar i sin motivering endast hänsyn till de stora svenska ägarnas perspektiv och utesluter härmed de argument som en stor del aktieägare, framförallt de utländska, har. Vi anser att poströstningssystemet mer noggrant bör övervägas för att öka deltagandet bland dem som idag ej har möjlighet att delta på stämman av en eller annan orsak och således inte för att minska det fysiska deltagandet. I takt med att samhället förändras, förändras även bolagsstrukturer och det är därför av största vikt att inse att de strukturer som finns i bolagen idag, kanske inte finns i morgon. Därför är det viktigt att våga införa nya regler om de uppställer bättre möjligheter för ökat deltagande istället för att hålla fast vid gamla system. Ett alternativ eller komplement till den ovanförda diskussionen är att i större grad utnyttja den tekniska utvecklingen och låta aktieägarna rösta via telefon eller på elektronisk väg.

En annan fråga som vållat stor debatt är om lagstiftningen skulle tvinga de institutionella ägarna att utnyttja sin rösträtt. Dessa ägare kritiserar ofta för att vara passiva, vilket inte saknar grund om man tittar på det procentuella deltagandet på bolagsstämman. Det är med bakgrund av detta som frågan har blivit alltmer aktuell. Problemet är störst i Storbritannien, där de institutionella ägarna står för snart 80% av det totala börsvärdet, och här är man inte främmande för att ta till denna något drastiska åtgärd. OECD menar däremot att kostnaderna för att utöva rösträtten alltid måste vägas mot de förväntade intäkterna därav och att de ställföreträdande ägarna alltid bör fråga sig vilket beteende som bäst tjänar slutägarnas intresse. Frågan som man även bör ställa sig är om det gynnar näringslivets utveckling att ägare utan egna incitament och kunskaper tvingas besluta i företagets angelägenheter. Generellt tycks de institutionella ägarna mer vara fokuserade på avkastningen än att vara med och styra bolaget. Ytterligare en fråga som väcks är om ökade möjligheter för dessa ägare att utöva röstätten hade gjort att de faktiskt hade utnyttjat den.

Att enbart institutionella ägare kännetecknas av ett passivt ägarbeteende är inte hela sanningen. Även mindre aktieägare i större aktiebolag utnyttjar inte sin rätt att delta eftersom det för dem framstår som meningslöst att bekosta resor och avsätta tid till att delta i en bolagsstämma som i realiteten helt domineras av en eller några få stora aktieägare. Betydelsen

av hans eller hennes röst framstår som högst begränsad. Å andra sidan kan ett fåtal aktieägare dominera bolagsstämman just därför att majoriteten av småaktieägarna ser det som meningslöst att delta. Man kan se att olika typer av ägare; tex minoritets eller majoritetsägare, privata eller institutionella ägare, har olika intresse av att utöva sin rösträtt för att påverka företaget.

En av de mer kontroversiella ämnena inom ramen för corporate governance debatten är rösträttsdifferenserna. Vid en internationell utblick är röstvärdesskillnader inte lika vanligt förekommande som i Sverige. Tyskland tillåter dock röstlösa preferensaktier men enligt huvudregeln gäller lika rösträtt för alla aktier. I USA och Storbritannien tillåts obegränsade röstvärdesskillnader. De röstvärdesskillnader som tillåts i Sverige blir dock ofta föremål för kritik från utländska institutionella investerare och aktieägarassociationer. ABK tar trots detta ställning för ett bibehållande av röstvärdesskillnaderna<sup>543</sup> och svensk rätt ser inte ut att på långa vägar förändras mot bakgrund av dessa påtryckningar. Rolf Skogs syn på varför rösträttsdifferenserna bör behållas och varför de är legitimerade är slående:

*”There is no reason to believe that shares with different voting rights, unlike other financial instruments, are not prized by the market with respect to their specific combinations of risk and reward. As aptly stated by Professor Druey of the University of St Gallen, a shareholder has acquired his position not by birth but by paying for it! There is a strong presumption that, in the long run and in a system with an efficient set of minority protection rules, the shareholders willing to pay for control are the shareholders who will best handle the voting rights.”*<sup>544</sup>

Den kanske största och viktigaste betydelsen som rösträttsdifferenserna medför, är att företag som expanderar kan finansiera verksamheten utan att de ursprungliga ägarna förlorar kontrollen över företaget. OECD konstaterar i sina riktlinjer att röstvärdesskillnader är en del av vissa medlemsländers corporate governance system och menar att dessa har ett berättigande. Detta eftersom ger en möjlighet att sär fördela risk och utdelning mellan skilda aktieägare samt en möjlighet att effektivt sätt finansiera verksamheten. OECD tillåter därför röstvärdesskillnader under förutsättning att det ges information om den rösträtt som är kopplad till varje aktieslag före ett förvärv. Många anser att skillnader i rösträtten ökar risken för maktmissbruk och skapar höjda agentkostnader. Andra anser att röstvärdesskillnaderna garanterar att makten i bolaget utövas av de aktieägare som har kompetens och resurser nödvändiga för ägarstyrning. Som en gyllene medelväg i denna debatt kanske man i Sverige skulle välja att, likt Tyskland, införa röstlösa preferensaktier riktade till de aktieägare som endast är intresserade av bolagets avkastning. Tillika kan det vara av vikt att behålla de begränsade röstvärdesskillnader som finns eftersom obegränsade röstvärdesskillnader i förlängningen kanske kan leda till att incitamenten till att engagera sig i bolaget istället minskar. Detta tillskillnad från det system som uppställs i USA och Storbritannien.

---

<sup>543</sup> SOU 1995:44 s 181 f.

### **1.5 Informationsrättens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter**

För att säkra att styrelsen tillvaratar bolagets och därmed aktieägarnas intressen i stället för sina egna, måste aktieägarna ha möjlighet att kontrollera styrelsen. För att ägarna skall ha möjlighet att övervaka och påverka företagens skötsel är det av avgörande betydelse att det finns en väl fungerande informationsgivning från bolaget. God tillgång till information är en förutsättning för effektiv kontroll. En god informationsgivning ligger också i det enskilda företagets och näringslivets eget intresse. Otillräcklig och oklar information leder till ökade kostnader och resulterar i sämre utnyttjande av bolagets resurser.<sup>545</sup> För att öka aktieägarnas kontrollmöjligheter vad gäller rätten till information har lagstiftningen stor betydelse. Bolagsrätten kan uppställa regler om offentlighet för exempelvis finansiella rapporter m.m. Idag är årsredovisningen offentlig i de länder vi jämfört, men rätten att ta del av bolagets bokföring ges endast de amerikanska aktieägarna.

Informationsrätten har dock endast betydelse då aktieägarna även har möjlighet att gripa in.<sup>546</sup> För att aktieägarna skall kunna övervaka och påverka företaget är det av stor vikt att aktieägarna ges rätt att ställa frågor och initiera ärenden på bolagsstämman. Dessa rättigheter tillgodoses i de jämförande länderna i mer eller mindre tillfredsställande utsträckning. Möjligheten att vägra besvara frågor från aktieägarna är störst i de anglosaxiska länderna. Här är aktieägarna i princip hänvisade till den information ledningen önskar lämna. Informationsrätten i USA anses tillgodosedd genom den vida rätten att ta del av bolagets bokföring m.m. Här handlar de mer om att aktieägarna själva måste eftersöka den information de önskar. Vid en jämförelse mellan tysk- och svensk rätt skall i båda länderna begärd upplysning lämnas som behövs för att kunna bedöma ärenden på dagordningen. Tysk rätt saknar, tillskillnad från svensk rätt, begränsningen om att endast information som finns tillgänglig vid stämman kan lämnas. Givetvis finns begränsningar i denna rätt och enligt svensk rätt får information inte lämnas om den antas orsaka bolaget väsentlig skada. I tysk rätt får information i stället vägras då den innebär ”en inte oväsentlig nackdel” för bolaget. Jämför man ordalydelse ger svensk rätt aktieägarna en starkare rätt till information eftersom informationen måste skada bolaget för att information skall vägras och inte endast innebära en nackdel. I svensk rätt är vidare revisorn skyldig att lämna alla upplysningar som bolagsstämman begär, medan det i tysk rätt är Vorstand som beslutar om revisorn får lämna en begärd upplysning till stämman eller ej.<sup>547</sup> Av största vikt är därför att sammankoppla informationsrättens betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter med den betydelse som revisorn har för kontrollen. Genom revisorns kontroll har aktieägarna i Sverige ett särskilt starkt skydd eftersom revisorn vid misstanke om brott är skyldig att anmäla detta.

### **1.6 Skadeståndstälans betydelse för aktieägarnas kontrollmöjligheter**

Av de länder vi jämfört har samtliga rättsordningar ansvarsregler som innebär att ledamot av bolagsledningen kan bli skadeståndsansvarig vid pliktförsummelse. En skillnad är dock att

---

<sup>544</sup> Skog, The Swedish corporate governance system and the international corporate governance debate – a letter to Katherine ur Neville & Sörensen.

<sup>545</sup> Skog i NTS 1999 s 80.

<sup>546</sup> Landos i NTS 2001 s 78.

<sup>547</sup> § 119 1 st AktG.

ansvarsreglerna i amerikansk samt brittisk rätt gäller för samtliga personer som har en viktig uppgift i bolaget, medan ansvaret i tysk och svensk rätt endast omfattar de personer som tillhör något av bolagsorganen. I amerikansk och brittisk rätt är företagsledningens plikter gentemot bolaget uppdelade i två huvudgrupper - aktsamhetsplikten samt lojalitetsplikten. Där lojalitetsplikten är betydligt strängare än aktsamhetsplikten. I USA och Storbritannien är bolagets ansvar för ledamots överträdelse av verksamhetsföremålet mycket mer begränsat än tex bolagets ansvar i Sverige. Detta är en följd av det anglosaxiska instiutet ultravires som innebär att oberoende av medkontrahentens onda eller goda tro är bolaget inte bundet av åtgärder som faller utanför bolagets verksamhetsföremål.<sup>548</sup> I Tyskland knyts aktsamhetsplikten till das Unternehmensinteresse. Om man jämför länderna emellan uppställer tysk rätt de strängaste formella kraven på aktsamhetsplikten, därefter kommer amerikansk rätt och svensk rätt. Storbritannien uppställer formellt sätt de lägsta kraven på ledamöternas aktsamhetsplikt. Lojalitetsplikten i svensk rätt bedöms subjektivt för styrelseledamot och VD när en indirekt intressekonflikt uppkommer. Avgörande för bedömningen om huruvida plikterna åsidosatts är styrkan av det motstående intresset. Om inte detta intresse är väsentligt, föreligger inte heller någon pliktförsummelse.<sup>549</sup> Detta är en uttrycklig skillnad från regleringen i tysk och engelsk rätt där bedömningen sker rent objektivt, utan hänsyn till styrkan av det motstående intresset.

Enligt OECDs riktlinjer skall varje medlemslandssystem för corporate governance garantera aktieägarna en rättvis behandling. I de fallet företagsledningen gynnar egna eller andras intressen på aktieägarnas bekostnad är det viktigt att det finns effektiva rättsmedel för att ställa ledningen till svars. Ett sådant medel är skadeståndstalan. Skadeståndsregler utgör alltid en avvägning mellan två motstående intressen. Å ena sidan kräver en effektiv styrning av större bolag att bolagsledningen har en relativt stor handlingsfrihet. Ledningen måste ha ”frihet” att göra dåliga affärer utan att missnöjda aktieägare kräver skadestånd. Ett ständigt processande hämmar företagsklimatet samtidigt som det leder till stora samhällsekonomiska kostnader. Å andra sidan finns det en risk för att bolagsledningen missbrukar sin kontrollposition i bolaget på ett sätt som ökar bolagets agentkostnader om de inte riskerar något ansvar. Har bolagsledningen beviljats ansvarsfrihet kan skadeståndstalan inte väckas, detta gäller i samtliga av de jämförda länderna förutom i Tyskland. Här har beslutet om ansvarsfrihet endast karaktären av en förtroendeförklaring och hindrar inte att skadeståndsanspråk kan resas från bolagets sida mot dem.

Rätten för enskild aktieägare att väcka talan för bolagets räkning finner vi endast i USA. Här räcker det att äga en enda aktie i bolaget för att rätten att föra en derivativ talan är möjlig. I Tyskland respektive Sverige måste däremot aktieägandet i bolaget uppgå till tio procent av aktiekapitalet. I tyskt rätt uppställs dock ytterligare ett alternativ till rätten att väcka skadeståndstalan, då även aktieägare till ett nominellt värde av 2 miljoner DM ges denna möjlighet.<sup>550</sup> Förslag föreligger på att ytterligare sänka dessa gränser till en procent av aktiekapitalet alternativt 200 000 DM. Även brittisk rätt är av den uppfattningen att enskilda

<sup>548</sup> A a s 208.

<sup>549</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 279.

aktieägare inte har rätt att väcka talan i bolagets namn, från denna huvudregel finns givetvis undantag.

Derivativ talan anses ha två huvudsyften, prevention och reparation. Amerikansk rättspraxis har i ett flertal fall ansett att en derivativ talan skall ha en preventiv funktion.<sup>551</sup> I och med att ägandet och ledningen i bolaget är separerat finns det stor risk för att ledamot i bolagsledningen inte tillgodoser aktieägarnas intressen utan primärt sina egna. Möjligheten för en enskild aktieägare att föra en derivativ talan ökar härmed kontrollen över bolagsledningen. Den mest praktiska effekten av en derivativ talan är att bolagets agency cost minskar, detta i och med att aktieägarna inte behöver samarbete och organisera en talan bland fler aktieägare. De invändningar som görs mot derivativ talan är att hotet om skadestånd kan verka hämmande för ledamöterna samt att det avskräcker kvalificerade personer att ta uppdrag i bolagsledningen.<sup>552</sup> ABK ser en fara med att låta en enskild aktieägare föra derivativ talan då bolagsledningen riskerar att drabbas av ersättningsanspråk som är mycket svagt grundade eller har till syfte att uppnå ekonomisk vinning eller skandalisera bolaget.

Möjligheterna för aktieägarna att hålla bolagsledningen ansvarig genom att föra skadeståndstalan kan ses som en sista utväg för att kontrollera bolagsstyrelsen. Så är fallet främst Sverige där det saknas effektiva incitament för aktieägarna att använda sig av denna kontrollmöjlighet. I USA däremot en av de främsta möjligheterna för kontroll. Dels för att enskild aktieägare har denna möjlighet och dels för att rättegångskostnaderna bärs av advokaten vid en eventuell förlust. Vi anser att skadeståndstalan i Sverige skall bli en effektiv kontrollmekanism bör de nuvarande reglerna modifieras. Att avfärda utvidgningen av möjligheten att föra derivativ talan med motiveringen att det medför lagteknisk svårigheter anser vi vara ett dåligt argument. För inträttandet av ett bättre bolagsrättsligt skadeståndssystem bör man hämta inspiration från utländska rättsordningar. Det kanske skulle vara att gå för långt att införa de regler om derivativ talan som finns i USA och därför bör man beakta andra lösningar som inte är lika drastiska och svåra att införa. En möjlighet är att införa regler likt de tyska, där det uppställs ett alternativ till ett procentuellt innehav av aktiekapitalet som utgörs av ett nominellt värde om 2 milj. DM av aktiekapitalet. Frågan är om kravet på det nominella beloppet skall sättas så högt som i Tyskland eftersom det idag finns förslag på att sänka detta belopp till 200 000 DM.

### **1.7 Betydelsen av kontrollmekanismerna**

Efter att ha studerat ländernas system i både den deskriptiva och komparativa delen av uppsatsen, kan vi konstatera att olika kontrollmekanismer har olika stor betydelse i de jämförda länderna. Detta blir till följd av skillnader i bolagssystemens uppbyggnad och den finansiella strukturen. Rösträtten har störst betydelse i Sverige, Storbritannien och USA till följd av det hierarkiska systemet. Utnyttjandegraden av rättigheten i dessa länder är dock väldigt varierande varvid i praktiken rösträtten får olika stor betydelse. Aktieägarnas rätt till information tillgodoses bäst i Sverige och Tyskland, men även till viss del i USA där man har

<sup>550</sup> § 147 (3) AktG.

<sup>551</sup> Diamond v. Oreamuno, 301 N.Y.S. 2d 78,81 (1969).



rätt att granska alla finansiella rapporter. Skillnaden är dock att i USA och Storbritannien får aktieägarna i större utsträckning själva efterfråga och undersöka den information de söker. Vad gäller skadeståndstalan som kontrollmekanism tillgodoser USA denna rätt överlägset bäst genom institutet derivativ talan. De andra länderna har dock en önskan att öka skadeståndstalans betydelse, dock ej i samma utsträckning som USA. Sammanfattningsvis kan sägas att de olika länderna väljer att ge aktieägarna möjligheter att kontrollera ledningen på olika sätt genom att betona vikten av och stärka vissa kontrollmekanismer framför andra. Därför kompenseras svagheter i vissa kontrollmekanismer med styrkor i andra. För att utpeka ett land där aktieägarna har sämre rätt till kontrollmöjligheter än de övriga, kan i dagsläget Storbritannien anges. Arbetet pågår dock här att förstärka aktieägarnas ställning, vilket är ett viktigt led i att förbättra de brittiska bolagens konkurrenskraft. I övrigt är det svårt att utpeka ett land som bättre eller sämre ett annat. Vi väljer därför att avstå från att rangordna vilket land som bäst tillgodoser aktieägarnas kontrollmöjligheter.

---

<sup>552</sup> Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör s 458.

## 2. Avslutning

Rättsekonomin ser bolagsrätten i ljuset av den ekonomiska kontraktsteorin. Sett ur detta perspektiv bör bolagsrätten syfta till att reglera vad parterna hade avtalat, om de hade haft tid och kunskap till att upprätta det kontrakt som hade gjort att samarbetet hade blivit så gynnsamt som möjligt. Om kontraktet påverkar tredje man skall bolagsrätten även syfta till att uppställa kontrakt där även dennes intressen iakttas. Av nödvändighet är dock kontrakten ofullständiga och lojalitetsplikten ses i ett ekonomiskt perspektiv som en utfyllnad härför. Då ett kontrakt är ofullständigt kan den part som har beslutanderätten missbruka sin makt. Lojalitetsplikten har till föremål att förhindra detta. Då lojalitetsplikten åsidosätts krävs det att lagstiftaren uppställer möjligheter för övervakning av bolagsledningen så att de agerar till förmån för bolagets intresse. Rättsekonomiska skäl mot ökade övervakningsmekanismer är att mer övervakning leder till större negativa kostnadseffekter. Tillika kan ledningens villighet att ta affärsmässiga risker minska samt kostnader för administration kring beslutsprocessen och kostnaderna för skadeståndsprocesserna öka. Till följd av detta befinner sig lagstiftaren i ett dilemma. Av detta skäl är det intressant att se hur olika rättsordningar väljer att lösa detta problem och se om det är möjligt att uppställa ett gemensamt regelsystem för att komma tillrätta med corporate governance problematiken. Trots skillnader i de nationella bolagsstrukturerna finns vissa likheter och den grundläggande problematiken finns generellt i funktionsfördelningen mellan ägandet och styrningen av aktiebolaget.

I vida termer är corporate governance hela systemet av ekonomiska, juridiska, institutionella, mänskliga och kulturella faktorer varigenom bolag styrs och kontrolleras. Dessa faktorer är av mycket stor betydelse för bolagen och därför är det svårt, om inte omöjligt, att uppställa ett gemensamt bolagsrättsligt regelsystem. OECD gör ett försök genom sina riktlinjer för god corporate governance. Dessa riktlinjer är dock diffust formulerade och medlemsländerna uppfyller redan i praktiken de låga krav som uppställs. Inom EU skulle eventuellt ett utvecklande av ett gemensamt regelsystem kunna fungera inom ramen för den debatt som förs av inrättandet av Europabolag. I övrigt är det av största vikt att de regleringar som uppställs, oavsett om de är nationella eller internationella, är flexibla. Bolagens förutställningar är föränderliga och länder som idag har koncentrerat ägande och insider system drivs ofta av en vilja att expandera på aktiemarknaden. Denna vilja kan leda till att det publika ägandet ökar, vilket i sin tur leder till att antalet majoritetsaktieägare minskar. Tillsist kan det innebära ett skifte mot system med spridd ägande och outsider kontroll, även om detta inte kommer att ske inom en överskådlig tid. Den ökade internationaliseringen och de föränderliga ekonomiska förutsättningarna gör det därför omöjligt att ha stelbenta system och att envist hålla fast vid traditionella styrnings och kontrollmekanismerna. Om inte reglerna anpassas till de vid varje tid rådande förutsättningarna, kommer det land som på den internationella kapitalmarknaden ger starkast skydd för aktieägarnas intressen, att locka till sig de flesta investeringarna.

Utifrån vår problemställning kan anföras att betydelsen av aktieägarnas främsta kontrollmekanismer varierar i styrka och betydelse utifrån de behov som finns inom de olika rättsordningarna, men i huvudsak uppställs liknande former av regleringar. Sättet som regleringarna utformas på varierar dock mellan länderna. Att det finns skillnader i

regleringarna anser vi är positivt, eftersom många länder i dagsläget ser över sina system varvid inspiration kan hämtas från andra länders lösningar och från den allmänna debatt som förs. Många forskare och debattörer lägger ner stor kraft och möda på att jämföra olika länders system och ranka olika regleringar men frågan är hur relevanta dessa undersökningar är. På sikt menar ekonomer att skillnaderna i corporate governance strukturerna såsmåningom kommer att försvinna av sig självt. Konkurrensen mellan bolag från länder med olika corporate governace strukturer kommer med tiden leda till att det mest effektiva systemet vinner och därmed bestämma framtidens ägar- och bolagsstruktur. Sammanfattningsvis kan sägas att det corporate governance system som bäst främjar ekonomisk tillväxt, är det som inte är stabilt utan som hela tiden är förändringsbenäget.

## Källförteckning

### Offentligt tryck

Prop.1972:5

Prop. 1975:103

Prop. 1997/98:99

SOU 1988:38 Bil. 2-3, 8, 12. *Ägande och inflytande*

SOU 1995:44. *Aktiebolagets organisation – delbetänkande av Aktiebolagskommittén*

SOU 2000:1. *Ny Aktiebolagslag*

### Rättsfallsregister

NJA 1990 s. 286

BGHZ 83 s 122 (1982)

Birnbaum v. Newport Steel Corp., 193 F.2d 461 (1952) US

Diamond v. Oeramento, 301 N.Y.S. 2d 78,81 (1969)

Dodge v. Ford, 170 N. W. 668 (1919) US

Graham v. Allis-chalmers Manufacturing Co., 188 A. 2d 125 (1963) US

Guth v Loft inc., 5 A 2d 503 (1939) US

Humphrys v. Winous Co. 125 N.E. 2d 204 (1955)

In re Kirshner 81 N.Y.S. 2d 435 (1948)

Remillard Brick Co. v Remillard-Danditni Co. 241 P 2d 66 (1952)

Rosenblatt v. Getty Oil Co, 493 A 2d 929 (1985) US

SEC v. Texas Gulf Stuphur, 401 F 2d, 833 (1968) US

Smith v. Van Gorkom, 488 A 2d, 858 (1985) US

Ultramares Corp. v. Touch, Niven & Co, 174 N.E. 441 (1931) US

Wolfson v. Aver 126 N.E. 2d 701 (1955)

Caparo Industries plc v. Dickman, 1990 2 A.C. 605

Foss v. Harbottle (1843) 2 Hare 461

Hedley Byrne & Co. Ltd. v. Heller & Partners, Ltd (1964) A.C. 465

Junior Books Ltd v. Veitchi Co. Ltd. (1982) 3 W.L.R. 477

Lagunas Nitrate Co v Lagunas Syndicate 1899

Parke v. Daily News Ltd (1962) 2 All E.R. 929

Quin & Axtens v. Salmon

Re City Equitable Fire Insurance Co (1925) 1 Ch 407

Regal [Hastings]Ltd v. Gulliver, (1942) 1 All E.R. 378

Selfcleansing Co. v. Cunningham

Shaw & Son (Slaford) Ltd. v. Shaw (1935) 2 K.B. 113

### Litteratur

Bergström, C, & Samuelsson, P, *Aktiebolagets grundproblem – en rättsekonomisk analys*, Institutet för rättsvetenskaplig forskning, Nerenius och Santérus Förlag, Angered 1997.

Carlsson, R H, *Ägarstyrning*, Ekerlids Förlag, Stockholm 1997.

Charkham, J P, *Keeping good company – A study of Corporate Governance in Five Countries*, Clarendon Press, Oxford 1994.

Cheffins, B.R, *Company law: theory, structure, and operation*, Clarendon Press, Oxford 1997.

Dietl, H M, *Capital markets and corporate governance i Japan, Germany and the United States*, Routledge New York 1998.

Dorrsteijn, A, Kuiper, I, & Morse, G, *European Corporate Law*, Stockholm/Deventer 1995.

Dotevall, R, *Bolagsledningens skadeståndsansvar*, Nordstedts Juridik, Stockholm 1999.

Dotevall, R, *Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör – en aktiebolagsrättslig studie i komparativ belysning*, Norstedts, Graphic Systems, Malmö 1989.

Hopt, K J, *The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat). A German View on Corporate Governance. Comparative Corporate Governance*, Hopt, Wymeersch, Berlin/New York 1997.

Isaksson, M, & Skog, R, *Aspects of corporate governance*, Juristförlaget, Stockholm 1994.

Jensen, U, & Rylander, S, *Att skriva juridik*, 2 uppl., Iustus förlag, Uppsala 1995.

Johansson, S, *Bolagsstämma*, Juristförlaget, Stockholm 1990.

Korn, B, *German Corporate Governance*, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Göteborg 1998.

Macey, J R, *Svensk aktiebolagsrätt i omvandling – en rättsekonomisk analys*, SNS Förlag, Norstedts Tryckeri, Stockholm 1993.

Neville, M, & Sorensen, K E (eds.), *The internationalisation of companies and company laws*, Jurist- og Okonomforbundets Forlag, Djof Publishing, Copenhagen, 2001.

Nial, H, & Johansson, S, *Svensk associationsrätt i huvuddrag*, 7 uppl., Norstedts Juridik, Göteborg 2000.

Rider, B A K, & Andenas, M, *Developments in European Company Law*, Volume 1/1996, Kluwer Law International, Institute of advances legal studies.

Rodhe, K, *Aktiebolagsrätt*, 19 uppl., Norstedts juridik, Stockholm 2000.

Sundin, A, & Sundqvist, S I, *Ägarna och makten i Sveriges börsföretag 2001*, SIS Ägarservice KB, Halmstad 2001.

## Artiklar

Affärsvärden, *Sista striden är det...*, 2001;8 sid. 20-23.

Affärsvärden, *Det nationella kapitalets tid är förbi*, 2001;12 sid. 21-23.

Andersen, P K, *Corporate Governance*, Nordisk tidskrift for selskabsret, 1999:3 sid. 3-33.

Andersen, P K, & Nielsen, R, *Retsøkonomi og retskildelaere*, Ugeskrift for Retsvaesen Afd.B 132 1998 sid. 476-482.

Andersson, J, *Medelbar skada och aktieägares skadeståndsanspråk*, Nordisk tidskrift for selskabsret, 1999:3 sid. 81-100.

Brodin, B, *Tunga företagsekonomer varnar för "amerikansieringen": Ny ägarbild ger skadlig kortsiktighet*. DN Debatt 010513

Forster, K H, *Zusammenspiel von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer nach dem KonTraG*, Die Aktiengesellschaft, 1999:5, sid. 193-198.

Johansson, J, Forsgårdh, L E, DN 001029.

Lando, H, *Shareholder eller stakeholder value?*, Nordisk tidskrift for selskabsret, 2001:1. Sid. 76-89.

Neville, M, *Ejerstrukturer og Corporate Governance*, Nordisk tidskrift for selskabsret, 2000:1. Sid. 72-98

OECD economic studies No 27, *Corporate governance, competition and performance*, 1996/11 s 8-34.

Olinder, R, *Corporate governance-reformer i England avseende förhållandet mellan styrelsen och aktieägarna i börsbolag*, Juridisk Tidskrift 1997-98 nr 4 sid. 1051-1083.

Samuelsson, P, *Om rättsekonomens uppkomst och inverkan på den aktiebolagsrättsliga forskningen*, SvJT 1997:7 sid. 528-552.

Skog, R, *OECD Principles on Corporate Governance*, Nordisk tidskrift for selskabsret, 1993:3. sid. 43-51.

Stapledon, G, *Analysis and data of share ownership and control in UK*, University of Melbourne. sid. 1-14.

Sundqvist, S I, *Kompisstyre mot sitt slut*. DN 960331

Sundqvist, S I, *Flexibel ledning effektiv. Ekonomisiktillväxt genom ny rollfördelning i företagstoppen*. DN 950226

Yavasi, M, *Shareholding and board structures of German and U.K companies*, The Company Lawyer Volume 22 Number 2 February 2001.

**Internet**

<http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>  
(2001-09-27 11.15).

<http://aktiespararna.se>  
(2001-09-30 14.27)

<http://www.dti.gov.uk>  
(2001-10-06 9.03)