

Valberedningsarbete i praktiken

En intervjuundersökning utförd för Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning

Malin Björkmo

Januari 2008

Förord

Den här rapporten bygger helt på en intervjuundersökning och hade inte kunnat bli vad den blivit utan alla de intervjuades öppenhet och engagemang. Jag är mycket tacksam för att ni alla ställde upp så generöst med er tid och era tankar och delade med er av era mångåriga erfarenheter!

Jag vill också tacka alla andra kloka personer som har bidragit med reflektioner, synpunkter och idéer som har hjälpt mig i mitt arbete.

Till att börja med vill jag tacka Hans Dalborg, Lars Otterbeck, Lars-Erik Forsgårdh, Kerstin Hessius, Marianne Nilsson, Leif Lindberg, Marianne Nivert, Michael Treschow, Anders Ullberg och Lars Thalén, alla från Kollegiet för bolagsstyrning. Tack för kloka inspel kring undersökningens upplägg och för att ni delat med er av er syn på problematiken kring valberedningar. Stort tack även till Kollegiets sekreterare Per Lekvall, som har varit ett utmärkt bollplank under arbetets gång.

Tack också alla ni andra som ställt upp för att prata med mig om valberedningar och som delat med er av era synpunkter och erfarenheter. Tack Rolf Skog, Anders Nyrén, Adine Grate Axén, Anna-Karin Celsing, Pernilla Klein och Magnus Tegborg. Helena Levander på Nordic Investor Services gav mig generöst tillgång till en innehållsrik databas som underlättade mitt arbete och ska ha ett stort tack för detta.

Allas intresse och engagemang för valberedningsfrågorna har bidragit till att göra mitt arbete mer spännande. Det är tydligt att frågeställningarna kring valberedningar uppfattas som väsentliga, både ur ett ägar- och ett samhällsperspektiv. Under arbetet har jag också haft stor nytta av egna erfarenheter och tankar från min tid som kapitalförvaltningschef på Skandia Liv och som chef för Enheten för Statligt ägande på Näringsdepartementet, där en av de viktigare uppgifterna var att rekrytera styrelser till de statliga bolagen. Mina egna erfarenheter från valberedningarna i Nordea och SAS, där jag var ordförande, och OMX, inför årsstämmorna 2007, var självklart också värdefulla under arbetet med rapporten.

Jag har genomfört undersökningen på uppdrag av Kollegiet för bolagsstyrning, och lyssnat på mångas synpunkter, men rapportens slutliga utformning och innehåll kan endast jag själv ställas till svars för. Jag har sammanställt ett omfattande material och lyft fram vad det som jag själv bedömt vara mest väsentligt. Åsikter och slutsatser i rapporten är helt mina egna.

Lidingö den 6 januari 2008

Malin Björkmo

1 Inledning

Den 1 juli 2005 började svensk kod för bolagsstyrning att gälla för cirka 100 av de största bolagen på Stockholmsbörsen. Koden är ett led i näringslivets självreglering och syftar till att förbättra bolagsstyrningen, och därmed öka ägarinflytandet, i svenska börsbolag. Koden fungerar som en norm för god bolagsstyrning och kompletterar på så sätt aktiebolagslagens minimikrav.

För de kodtillämpande bolagen innebär koden bl. a ett krav på att inrätta en valberedning. Valberedningen ska fungera som ett förberedande organ genom att inför årsstämman ta fram förslag på styrelse, revisorer och arvoden till dessa. I koden finns regler om hur valberedningen ska vara sammansatt, hur den ska utses och vilka uppgifter den har. Syftet med kodens regler om valberedningen är att skapa en transparent och strukturerad ägarstyrd process för styrelse- och revisorsnominering.

Den svenska modellen för styrelserekrytering med hjälp av valberedningar¹ är speciell i ett internationellt perspektiv och skiljer sig i synnerhet från den anglosaxiska modellen. I Sverige utser ägarna vid årsstämman² en valberedning vars uppgift det är att ta fram förslag till beslut avseende styrelsesammansättning och arvodering till kommande årsstämma. Styrelseledamöter får enligt koden ingå i valberedningen men de får inte utgöra en majoritet. Detta innebär att styrelsen inte ges möjlighet att utse sig själv. Det är ägarna som sparkar och väljer styrelse. I Sverige har vi en distinkt uppdelning mellan bolagsorganen årsstämma, styrelse och VD och tydliga roller för dessa. Ägarna har alltid haft ett stort inflytande genom att man utser styrelsen, och historiskt har det varit vanligt att enskilda större aktieägare också haft egna styrelseledamöter. Valberedningen som årsstämmans organ bevarar ägarnas inflytande över styrelsen men skapar samtidigt en transparens och struktur som värnar de mindre aktieägarnas intressen.

I anglosaxiska länder består valberedningen (nomineringskommittén) inte av ägarens representanter, utan den är ett organ inom styrelsen. Nomineringskommittén består av oberoende styrelseledamöter, dvs. styrelseledamöter som är oberoende av såväl ägare som företagsledning³. Där säkerställer inte nomineringskommittén ett ägarinflytande, som i Sverige, men skapar en ordning som innebär att styrelsetillsättningen kan ske utan alltför stort inflytande av enskilda ägare eller ägargrupperingar. Detta innebär dock de facto att styrelsen får ett stort inflytande över tillsättningen av sina egna ledamöter i länder med anglosaxisk tradition.

¹ För en utförligare beskrivning, se Urwitz, Joel, *Valberedningsfunktionen - En kritisk granskning av den svenska modellen*, Examensarbete, Juridiska institutionen, Stockholms universitet, 2007.

² Antingen genom val av personer direkt vid årsstämman eller genom val av procedur för senare tillsättning av valberedningen.

³ I anglosaxiska länder är det normalt att personer ur företagsledningen, s.k. executive directors, sitter i styrelsen.

Om vi tittar på våra närmaste grannländer finner vi att man i Finland tillämpar just en sådan anglosaxisk modell som innebär att styrelsen utser en nomineringskommitté som tar fram förslag på styrelsekandidater. Även i Danmark har man en modell som innebär att styrelsen själv tar fram förslag på nya styrelsekandidater, ev. med hjälp av en nomineringskommitté. I Norge tillämpas en modell med valberedningar liknande den svenska, men där stipulerar koden att ledamöterna i valberedningen utses av årsstämman. Vidare får endast styrelseledamöter som inte är aktuella för omval ingå i valberedningen.

I Sverige har Kollegiet för svensk bolagsstyrning ("Kollegiet") det övergripande ansvaret för att förvalta koden. Det innebär att man följer och bevakar kodens praktiska tillämpning, och också att man kan initiera förändringar av koden om man anser att det behövs. För att få en bild av hur kodens regler om valberedningar fungerar i praktiken initierade Kollegiet under hösten 2007 denna kvalitativt inriktade intervjuundersökning. Kollegiet bedriver också för närvarande ett arbete med att revidera koden och utvidga den till att gälla för samtliga ca 325 bolag som är noterade på de reglerade marknaderna OMX Nordiska lista och NGM Equity. Det innebär att undersökningen också ska kunna utgöra ett underlag för Kollegiet vid bedömningen av behov av eventuella revideringar av de regler i koden som avser valberedningar.

2 Syfte

Syftet med undersökningen och rapporten är att belysa hur valberedningsarbetet i de svenska kodbolagen har fungerat i praktiken och att identifiera och beskriva eventuella problem med koden eller svårigheter vid tillämpningen.

Resultatet ska kunna användas som underlag för Kollegiet för bolagsstyrning vid arbetet med revidering och utvidgning av koden. Genom att beskriva tillämpning av koden avseende valberedningarna med fokus på upplevda problemområden bör också rapporten kunna bidra till en fortsatt utveckling och förbättring av valberedningarnas arbete.

3 Intervjuundersökningens upplägg

Eftersom syftet med undersökningen är att identifiera eventuella problemområden vid tillämpningen av koden avseende valberedningar beslöts att den skulle göras som en kvalitativt inriktad intervjuundersökning. För att fånga upp erfarenheter och reflektioner från personer med god inblick i valberedningsarbete beslutades att gruppen av intervjuade skulle utgöras av personer som själva varit ledamot av någon valberedning eller på annat sätt i egenskap av ägare deltagit i styrelsekryteringsarbete i något börsbolag. En avgränsning gjordes genom att undersökningen fokuserades på valberedningsarbete inför årsstämmorna 2007.

Eftersom det var troligt att synpunkterna och erfarenheterna skulle kunna vara beroende av faktorer som bolagets storlek och verksamhet, bolagets ägarbild, typ av ägare som valberedningsledamoten representerar och valberedningsledamotens egen position och bakgrund var det viktigt att skapa ett tillräckligt stort och varierat urval av personer.

Totalt ingick 28⁴ personer (se bilaga 1) i undersökningen. 26 av dessa var ledamöter av valberedningar i svenska börsbolag inför årsstämmorna 2007. Därtill intervjuades en huvudägare och tillika styrelseledamot och VD i ett mindre börsbolag utan valberedning, och en huvudägare i tre börsbolag som inte omfattas av koden men som valt att arbeta med valberedningar.

De intervjuade var under 2007 engagerade i styrelserekrytering i totalt 80 börsbolag. 58 av dessa omfattas av koden, medan övriga 22 är icke-kod bolag. Av de 22 mindre bolagen hade nio ett börsvärde på mindre än en miljard kronor, och 13 ett börsvärde på mellan en och tre miljarder kronor. Fyra av bolagen är noterade på NGM.

För att fånga upp många olika perspektiv och aspekter eftersträvades ett brett urval av intervjupersoner. Nedan visas en grov klassificering utifrån vilken typ av ägare den intervjuade representerat och vilken position man haft i ägarens organisation;

- 10 institutioner (fondbolag, pensionsfonder etc.)
 - 4 ägarstyrningsansvariga
 - 2 VDar
 - 2 portföljförvaltare
 - 2 ombud (styrelseledamöter i fondbolag som representerar ägaren i ett antal valberedningar)
- 3 fonder med ett mer uttalat aktivt inriktad förvaltning
- 5 stora industriella ägare/huvudägare
- 2 stiftelser
- 5 grundare/huvudägare
- 2 styrelseordförande
- 1 statlig ägare

I urvalet ingår personer som har haft rollen som ordförande i valberedningar, personer som varit vanliga ledamöter, och personer som haft båda rollerna. Flera har mångårig erfarenhet av valberedningar och många var under 2007 engagerade i valberedningar i flera bolag, några i så många som nio eller tio. En av de intervjuade representerade en utländsk institutionell ägare och hade erfarenhet av styrelserekryteringsarbete i andra länder.

Intervjuerna genomfördes med stöd av ett intervjuunderlag bestående av ett större antal frågor rörande valberedningsarbetet. Intervjuunderlaget återfinns i bilaga 2.

⁴ I antalet inräknas inte de personer som var "bisittare" vid intervjuerna.

Eftersom syftet var att identifiera och belysa problemområden gjordes intervjuerna i form av samtal eller diskussioner.

4 Resultatet av undersökningen

Nedan redogörs för resultaten av undersökningen under ett antal rubriker i syfte att spegla den mest relevanta information som kom fram under intervjuerna. Strukturen och huvudrubrikerna i redogörelsen följer det frågeformulär som använts vid intervjuerna (Bilaga 2), men det görs ingen kvantitativ sammanställning av svaren. I stället redogörs för innehållet i svaren och resonemangen med fokus på sådana som lyfter fram ev. svagheter eller problem i valberedningsarbetet.

Att i princip alla av de intervjuade själva deltagit i valberedningsarbete innebär att de alla haft mycket god inblick i och väsentlig erfarenhet från valberedningsarbete. Samtidigt måste man vara medveten om att det kan vara så att deras intressen i valberedningsarbetet också kan ha påverkat svar och synpunkter. I resultatredovisningen i detta avsnitt görs främst en återgivning av de intervjuades svar, synpunkter och resonemang. Ett försök att dra slutsatser av resultatet görs i avsnitt 5.

För att kunna sätta in vissa frågor och svar i sitt rätta sammanhang kan kunskap om innehållet i koden behövas. Där så bedömts nödvändigt görs därför en kort sammanfattning av relevant innehåll i koden. För de exakta formuleringarna i koden hänvisas till Kollegiets webbplats: www.bolagsstyrning.se

4.1 Hur tillsattes den/de valberedningar du varit ledamot i? Hur bör en valberedning bäst sättas samman?

Kodens regler i sammanfattning:

Koden ger idag stor frihet till årsstämman att bestämma över valberedningens sammansättning.

Valberedningens sammansättning kan antingen beslutas genom direktval vid stämman eller genom att stämman beslutar om en procedur för senare tillsättning. Det senare innebär att stämman måste besluta om enligt vilka kriterier valberedningen senare ska utses. Koden ger dock inga anvisningar om hur sådana kriterier ska utformas, utan det står stämman relativt fritt att besluta om sådana kriterier som man anser vara lämpliga. Enligt koden ska dock valberedningen bestå av minst tre ledamöter och majoriteten av dessa ska inte vara styrelseledamöter. Personer från bolagsledningen får inte ingå i valberedningen, och person från styrelsen får inte vara ordförande i valberedningen. Valberedningen ska representera bolagets ägare. Senast 6 månader före årsstämman ska namnen på ledamöterna i valberedningen offentliggöras.

4.1.1 Av vilka personer bör en valberedning sättas samman?

Två grundläggande uppfattningar kring valberedningens sammansättning som framfördes av i princip samtliga intervjuade var att det är en självklarhet, i princip en rättighet, att det är de stora ägarna som är representerade i valberedningarna och att kontinuitet är viktigt i valberedningsarbete.

Ägare i valberedningen

Enligt huvuddelen av de intervjuade är en plats i valberedningen i princip en rättighet som följer av ett stort ägande. Det är ägarna som ska rösta om styrelsen vid stämman och då är det naturligt att de största ägarna också deltar i arbetet med att förbereda förslaget. Därför, hävdade vissa av de intervjuade, är det också bra om valberedningens sammansättning fastställs så nära årsstämman som möjligt, så att valberedningens sammansättning i så hög utsträckning som möjligt återspeglar den ägarbild som kommer att råda vid tidpunkten för årsstämman.

Som skäl för att det är ägarna som bör sitta i valberedningen angavs att det är ägarna som har mest kunskap om bolaget och som har störst drivkraft att föreslå den bästa styrelsen. Om man "gläds och lider" med bolaget gör man ett bättre jobb i valberedningen. Ett litet antal av de intervjuade ansåg att enbart *långsiktiga* ägare bör få delta i valberedningsarbetet. Detta för att säkerställa att man söker en styrelsesammansättning som är bäst för samtliga aktieägare i det långa loppet, eller för att utestänga olika typer av kortsiktiga aktivistfonder. Ingen hade dock någon konkret lösning på problemet hur man skiljer en långsiktig ägare från en kortsiktig.

Det framfördes också av några att en grundförutsättning för att man som ägare ska låta sig representeras i en valberedning bör vara att man inte minskar sitt innehav under den tid som valberedningen arbetar. Flera hänvisade också till fall ur verkligheten när en ägare sålt av hela sitt innehav (Skandia) och representanten för ägaren ändå behöll sin plats i valberedningen. Det ifrågasattes om den representanten hade tillräckliga incitament att göra ett riktigt bra jobb i valberedningen för de kvarvarande aktieägarna.

En åsikt som framfördes av några av de intervjuade var att man med automatik bör bli insider om man ingår i en valberedning. Detta ansåg de flesta av institutionerna vara onödigt. Man uppgav att man var beredda att bli insiders vid behov, men ansåg att man i normalfall inte skulle behöva bli det. De flesta tyckte inte att risken att bli insider hämmar arbetet i valberedningen (se vidare under avsnitt 4.5 nedan).

Några av de intervjuade påpekade att en institution som är stor ägare i ett bolag trots allt kan vara underviktad i aktien om man jämför med ett benchmark. Då kan den institutionen, eller åtminstone portföljförvaltaren, ha ett intresse av att aktien utvecklas dåligt. Samtidigt kan man ändå ha en plats i valberedningen till följd av att man har ett stort innehav. Uppfattningen framfördes att på samma sätt som konkurrenter inte bör delta i valberedningsarbete, så bör heller inte investerare med intressekonflikt delta. Bland intervjuade representanter från institutioner hävdade

några att denna situation inte kan uppkomma i deras fall eftersom deras portföljer är så små att de inte får plats i valberedningar om de inte är överviktade. Representanter från några större institutioner hävdade att de inte jämför sig med index utan med konkurrenter (vilket i och för sig inte löser problemet, författarens anmärkning).

Att de stora ägarna bör vara representerade i valberedningen rådde tämligen stor enighet om, men däremot inte om av vilka individer de bör låta sig representeras. Som viktigt skäl för att det är de stora ägarna som ska vara representerade angavs att det är viktigt att man har ett kunnande, men kanske framför allt att man har ett starkt intresse av att valberedningen föreslår en bra styrelse eftersom detta stärker värdet på aktierna. Problemet förefaller då vara hur man ska kunna hitta kunnandet och drivkraften i en och samma person, i synnerhet om ägaren är en finansiell institution. Vissa institutioner låter sig representeras av den portföljförvaltare som förvaltar bolaget, och denne har rimligen goda kunskaper om bolaget och också förmodligen ett starkt intresse för att bolaget utvecklas väl, men kanske inte den erfarenhet av styrelsearbete och rekrytering som många hävdar är viktig.

Andra låter sig representeras av en person som är ägarstyrningsansvarig eller av ett ombud. Ett ombud kan exempelvis vara en person som sitter i styrelsen för institutionen och har relevanta erfarenheter från näringslivet (se vidare under avsnitt 4.3). Det är dock oklart om sådana representanter har det starka engagemang för bolagets utveckling som anges som skälet för att ägaren bör sitta i valberedningen.

Avslutningsvis framfördes ytterligare en fördel med att det är representanter från bolagets aktieägare som formerar valberedningen, nämligen att då blir ersättningen till valberedningens representanter inget problem. Det är då naturligt att ägarna själva står för kostnaderna, antingen det är anställda eller anlitade ombud som representerar ägarna, och bolaget behöver inte belastas med dessa kostnader.

Styrelseordförande i valberedningen

I det stora flertalet av valberedningar ingår styrelsens ordförande i valberedningen. Denne får dock enligt koden inte vara valberedningens ordförande. De flesta var positiva till att styrelseordföranden deltar som en ledamot på grund av det stora kunnande om bolaget och om styrelsen som styrelseordföranden kan tillföra. Därtill är styrelseordföranden ofta viktig för kontinuiteten. Det gäller särskilt om många av de övriga valberedningsledamöterna byts ut till följd av förändrat ägande.

Några pekade dock på de problem som uppstår om styrelseordföranden inte fungerar i sin roll i styrelsen och behöver bytas ut. Då kan man i princip behöva arbeta med parallella valberedningar en tid, dvs. en valberedning med och en valberedning utan styrelseordföranden. Detta blir självklart komplicerat och kan innebära att man drar sig för att hantera situationen. Dessutom kan arbetet i valberedningen komma att ta så mycket tid att det blir svårt att hinna med om valberedningen tillsätts enligt procedurmodellen i september/oktober.

Det påpekades också att man måste vara medveten om att styrelseordföranden i sin roll som ledamot i valberedningen får stor makt. Om kunskap och erfarenhet hos övriga ledamöter inte är tillräcklig får styrelseordföranden, kanske också genom sin status, en dominerande roll i valberedningen, och skulle kunna driva valberedningens arbete efter eget intresse. Valberedningens ordförande måste vara tillräckligt rutinerad för att förstå och hantera denna risk.

I några få exempel i urvalet har styrelseordföranden inte ingått i valberedningen som ordinarie ledamot, utan i stället adjungerats. Det har enligt de intervjuade fungerat väl men ställt större krav på valberedningens ledamöter att skaffa sig egen kunskap om styrelsen och om bolaget.

Styrelseledamöter i valberedningen

Koden tillåter att fler styrelseledamöter än en är ledamot i valberedningen, men styrelseledamöterna får inte utgöra en majoritet. Det innebär att om valberedningen består av fyra eller fem ledamöter får två av dessa vara styrelseledamöter. Det är dock mycket ovanligt att fler styrelseledamöter än styrelseordföranden är med i valberedningen. Några få av de intervjuade (som representerar större industriella ägare) förordar åtminstone två styrelseledamöter i valberedningen. Detta för att säkerställa att valberedningen har ordentlig insyn i hur den befintliga styrelsen fungerar, men också att den har ett gediget kunnande om bolaget och dess verksamhet (se mera under avsnittet 4.4 Hur fick valberedningen kunskap om styrelsen?).

Uppfattningen hos övriga intervjuade var dock att ytterligare en styrelseledamot inte alls skulle förbättra arbetet i valberedningen, utan troligen försvåra det.

Styrelseordföranden har redan all nödvändig kunskap och att ha ytterligare en person ur styrelsen närvarande skulle bara komplicera mötena. En intervjuad uttryckte: "I Sverige så blir vi ju så väldigt artiga mot varandra", och menade att ju fler i styrelsen som är närvarande desto svårare att lyfta fram kritik.

Någon annan ansåg dock att det kan finnas fall när det behövs specialkunskap som varken styrelseordföranden eller övriga valberedningen innehar och när en styrelseledamot med den specialkunskapen kan vara värdefull i valberedningen. I sådana fall kan det naturligtvis också vara en möjlighet för valberedningen att adjungera styrelseledamoten i frågan på några möten. Ett annat skäl som framfördes för att ha med en styrelseledamot utöver ordföranden är att det finns bolag där det finns två starka huvudägare och styrelseordföranden representerar den ena. Det kan då skapa balans om en styrelseledamot från den andre ägaren sitter med i valberedningen.

Representant för små aktieägare

Det har ibland förts fram synpunkter om att inte bara de största ägarna borde vara representerade i valberedningen, utan att även de mindre aktieägarna borde få vara med och delta i arbetet med att ta fram ett förslag till årsstämman. Det är idag, som konstaterats, möjligt för årsstämmorna att fritt välja vilka personer som ska ingå i valberedningen. Koden har endast restriktioner som gäller andelen styrelseledamöter och personer ur ledningen. Det viktiga är att den valberedning som utses, oavsett vilka som ingår, ska representera samtliga aktieägare.

Bland de intervjuade tyckte en överväldigande majoritet av de som varit ledamöter i kodbolags valberedningar att det inte behövs någon representant för de mindre aktieägarna. Flera skäl anges. I grunden anser många att det är de stora aktieägarnas rättighet att ha plats i valberedningen. Därtill konstaterar flera att man ju ändå i valberedningen arbetar för samtliga aktieägare. Att påstå att det behövs en representant för de små aktieägarna innebär implicit att man inte tycker att de stora aktieägarnas representanter i valberedningarna gör sitt jobb enligt koden. Slutligen finns stor skepsis till hur ett system med representanter för de små aktieägarna skulle fungera i praktiken. Hur ska man hitta lämpliga ledamöter med relevant kunskande och erfarenhet, och hur ska de ersättas? När Koden utvidgas kommer det att finnas omkring 325 bolag som omfattas av koden, och att förse alla dessa med varsin representant för de små aktieägarna ses som en omöjlighet.

Bland de intervjuade som representerade mindre bolag fanns dock en annan syn på valberedningsledamöter från de mindre aktieägarna. I mindre bolag som kanske inte varit så länge på börsen förefaller det finnas ett särskilt behov att tillvarata de mindre aktieägarnas intressen och säkerställa att dessa inte körs över av huvudägare (se mer om detta under avsnittet om de små bolagen). Här handlar det inte om *småägare*, utan även om dem som är något mindre än huvudägaren. För att hantera denna situation behövs således kanske inte en person som representerar de allra minsta aktieägarna, utan det väsentliga är att valberedningens sammansättning blir sådan att någon valberedningsledamot är oberoende av huvudägarna. Det kan vara så enkelt som att öka antalet ledamöter från tre till fyra.

Person med särskild kompetens

Eftersom så gott som alla tyckte att det var självklart att de största ägarna ska representeras i valberedningen, kom inte möjligheten att välja in någon fristående person med särskilt relevant kunskande, exempelvis kring bolagets verksamhet eller rekrytering, upp under intervjuerna. I en del bolag har årsstämman gett valberedningen möjlighet att adjungera personer med relevant kunskande inom för bolaget viktiga områden. Ingenting i koden hindrar heller att en eller flera personer med särskild kompetens väljs direkt vid årsstämman eller genom procedur. Stämman skulle exempelvis kunna delegera till styrelseordföranden eller valberedningen att hantera rekryteringen till valberedningen av sådana specialister.

4.1.2 Hur ska valberedningen sättas samman: genom att ledamöter väljs vid stämman eller genom att stämman beslutar om en procedur för senare val?

Det stora flertalet av valberedningarna i undersökningen tillsattes enligt vad man kallar procedurmodellen. För att fastställa valberedningens sammansättning utgår man normalt från ägarbilden per den sista augusti eller sista september. Vanligtvis har styrelseordföranden fått i uppgift av årsstämman att kontakta var och en av de största ägarna och fråga dem om ifall de är intresserade av att utnyttja sin plats i valberedningen och om vem som i så fall ska representera dem. Procedurmodellen brukar ibland benämnas Q3-modellen eftersom man ofta offentliggör namnen på personerna i valberedningen i samband med att bolagets Q3-rapport skickas ut.

Vid intervjuerna framkom en stark spontan preferens hos nästan samtliga för procedurmodellen. Den stora fördel som fördes fram avseende denna modell var att det är väsentligt och självklart att det är de stora ägarna som får utse representanter i valberedningen. Genom att tillämpa procedurmodellen blev denna "rättighet" befast.

En stor del av de intervjuade upplevde dock problem med tillämpningen av procedurmodellen. I de bolag som tillämpar procedurmodellen blir i de flesta fall valberedningens sammansättning inte klar förrän i september eller oktober och arbetet i valberedningen kommer igång någon gång under oktober. Många av de intervjuade upplevde detta som besvärande sent, i synnerhet om det föreligger behov av större förändringar i styrelsen, exempelvis byte av styrelseordförande eller av flera styrelseledamöter. Arbetet i valberedningen måste då bedrivas under stark tidspress (se efterföljande avsnitt för mer detaljer om valberedningens arbetsprocess), vilket kan få negativa effekter på såväl analysarbete som på själva rekryteringen som kanske måste göras i all hast. Det blir svårt att bedriva ett professionellt och effektivt arbete i valberedningarna om arbetet kommer igång så sent som i oktober/november. Det faktum att valberedningens ledamöter ofta är upptagna personer, antingen genom andra viktiga huvuduppgifter eller genom att de är engagerade i ett stort antal valberedningar, försvårar också arbetet. Det kan helt enkelt vara svårt att hitta mötestidpunkter.

Även om det stora flertalet, trots den upplevda tidspressen, uppgav att de föredrog procedurmodellen kunde många av de intervjuade också se fördelar med stämmomodellen. Att stämmomodellen innebär att ledamöterna i valberedningen anges vid namn i protokollet från årsstämman var en sådan fördel som framhölls av några. Man såg flera fördelar med ett sådant "personval"; dels blir valberedningens sammansättning tydligare för årsstämman, dels blir uppdraget och att man representerar samtliga aktieägare tydligare för valberedningens ledamöter. Även om det är de största ägarnas representanter som kommer att utgöra valberedningen kan det faktum att de ska väljas av årsstämman sätta ökad press på de stora ägarna utse mer kvalificerade representanter, exempelvis genom att deras CV:n presenteras. Det kan också bli mer naturligt att se till valberedningens totala

sammansättning och att relevanta kompetenser finns representerade. (Med procedurmodellen kan valberedningarna *bli till* utan att någon säkert ser till att nödvändiga kompetenser finns i valberedningen)

Flera nämnde också att en fördel med stämmomodellen är att man kan komma igång tidigare med valberedningsarbetet, och därigenom få en bättre process och ett bättre förslag till styrelse att presentera för årsstämman. Också vid val av revisorer angavs att det i högsta grad är väsentligt att valberedningen kan påbörja sitt arbete redan efter årsstämman (se mer nedan om valberedningens uppgift att ta fram förslag till val av revisorer) eftersom det arbetet, om det ska göras ordentligt, är både svårt och tidskrävande.

Några av de intervjuade framförde synpunkten att stämmomodellen kan vara att föredra i bolag med spritt ägande. Om valberedningen tillsätts vid årsstämman kan man undvika att aktivistfonder senare ökar upp sitt ägande för att få plats i valberedningen. Andra framhöll att stämmomodellen passar bra i bolag med en eller flera långsiktiga huvudägare. I dessa bolag är valberedningens sammansättning ganska given, och den kan lika gärna väljas vid stämman så att den tidigt kan komma igång med arbetet. En annan kommentar kring stämmomodellen var att det faktiskt är möjligt att låta stämman välja valberedningen, och att samtidigt se till att det finns en mekanism som gör det möjligt att förändra valberedningens sammansättning om det sker kraftiga förändringar i ägarbilden, och att man på så sätt kan kombinera fördelarna hos de båda modellerna.

4.2 Vilken roll hade du i valberedningen, vems intressen företrädde du och vilken kompetens kunde du tillföra?

Kodens regler i sammanfattning:

Valberedningen är stämmans organ för beredning av stämmans beslut i tillsättningsfrågor. Bolaget ska ha en valberedning som representerar bolagets

De intervjuade var alla medvetna om att man i valberedningen representerar samtliga aktieägare. Samtidigt uttryckte de flesta att de också, mer eller mindre uttalat, representerar en specifik ägare, sin egen huvudman, och dennes intressen i valberedningsarbetet. Några få ansåg detta vara en svårighet och en svaghet i systemet med valberedningar. Merparten tyckte dock att det var naturligt och okomplicerat. En aktiv ägare konstaterade att man vill åstadkomma det som är bra för bolaget, och att det som är bra för bolaget också är bra för dess ägare.

En representant för en institutionell ägare ansåg sig också i vissa sammanhang representera kollektivet av institutionella ägare. Det förekommer också att institutionella ägare gemensamt diskuterar vilken av dem som ska ta plats i en valberedning. Syftet kan vara att säkra kontinuitet i valberedningens arbete, och även att minska arbetsbördan.

Flera intervjuade konstaterade att vilken roll man har i en valberedning beror på vilken typ av ägare man representerar och hur valberedningen i övrigt är sammansatt. Finns en stark huvudägare kan denne i allmänhet bidra med mycket kunnande om såväl styrelse som bolaget och dess verksamhet. Då kan övriga valberedningsledamöter, exempelvis från institutioner inta mer "passiva" roller i form av ordningsmän, vilket flera också tyckte var praktiskt med tanke på arbetsbelastningen. Flera konstaterade dock att i valberedningar med starka huvudägare behöver man fungera som aktiva ifrågasättare. Om däremot en stark huvudägare saknas kan valberedningens uppgift bli betydligt svårare och kräva stort engagemang av samtliga ledamöter.

Vilken kompetens och vilket kunnande de intervjuade ansåg sig tillföra var nära kopplat till vilken typ av ägare man företrädde. Generellt kan man säga att representanter för huvudägares ansåg sig tillföra kunskap om bolaget, styrelsen, styrelseerfarenhet, ledningserfarenhet samt annan kunskap om att driva bolag. Ägarstyrningsansvariga från institutionella ägare ansåg sig bland annat tillföra kunskaper om bolagsstyrning, erfarenheter från andra valberedningar och nätverk av styrelseledamotskandidater av varierande storlek. VDar och ombud från institutionella ägare ansåg att de främst tillförde styrelseerfarenhet, erfarenhet av att leda affärsverksamheter och av VD-rollen. Aktieförvaltare från institutionella ägare uppgav att de framförallt tillförde kunskap om bolaget och erfarenhet av valberedningsarbete.

4.3 Fanns tillräckligt kunnande och kompetens i valberedningen?

En klar majoritet av de intervjuade ansåg att det funnits brister i kompetens och kunnande i de valberedningar där de varit ledamöter. Kritiken kom framförallt från ledamöter som representerade huvudägare och mer aktiva ägare, men framfördes också av ett flertal representanter från de institutionella ägarna.

Valberedningsledamöterna ansågs framför allt ha för lite kunskap om bolaget, om bolagets verksamhetsområde och om dess styrelse. Valberedningens uppgift är att till stämman ta fram ett förslag på den styrelse som man anser har bäst förutsättningar att fatta de rätta strategiska besluten kring bolagets verksamhet och att tillsätta den bästa VDn. För att valberedningen ska kunna sköta sin uppgift på bästa sätt behövs en ordentlig inblick i och förståelse för bolaget. Därtill måste valberedningens ledamöter ha tillräcklig insyn i styrelsen och dess arbete för att exempelvis kunna identifiera eventuella brister i kompetens eller problem med

gruppdynamik. Enligt framförallt representanter från huvudägare är valberedningarnas kompetens ofta för svag i dessa avseenden.

Några av de intervjuade ansåg att rädslan, i synnerhet hos institutionerna, att bli insider spär på detta problem ytterligare. Detta skulle medföra att valberedningsledamöterna endast vill ha ytlig information som man är säker på inte begränsar handlingsfriheten i kapitalförvaltningen. Som också beskrivs nedan i avsnitt 4.5 anser dock inte institutionerna detta vara något problem. Man är beredda att bli insiders om det behövs. Dock konstaterade många att det råder en allmän osäkerhet om tolkningen av insiderreglerna, som anses mycket otydliga, och att detta komplicerar arbetet i valberedningen.

Förutom otillräckliga kunskaper om bolagen som sådana ansågs det, i synnerhet bland huvudägarna, också vara ett problem att valberedningsledamöterna i allmänhet har alltför begränsad industriell erfarenhet. Många ledamöter har sin bakgrund i finansiell verksamhet, och har kanske inte de bästa förutsättningarna att förstå behov och utmaningar inom andra branscher.

Flera av de intervjuade pekade också på att det är ett problem att många valberedningsledamöter saknar egen erfarenhet av styrelsearbete. Därigenom har de sämre förutsättningar att förstå vilka egenskaper och kompetenser som kan behövas i en styrelse. En av de intervjuade, som också har gedigen egen styrelseerfarenhet, noterade att mer oerfarna valberedningar tenderar att försöka fylla styrelsen med specifika kompetenser enligt en checklista, medan det i många fall kan vara mer värdefullt med breda generalister, och att man ofta inte förstår att skapa en styrelse med rätt gruppdynamik.

Ett annat problem som framhölls, också detta i synnerhet av representanter från huvudägare, var att många ägare som är representerade i valberedningar faktiskt inte verkar ha några klara avsikter med sitt ägande. Man har blivit stora ägare för att man har ett stort kapital att förvalta men har inga speciella ambitioner med sitt ägande. Då minskar också incitamentet att se till att nödvändig kompetens finns i valberedningen. Samtidigt innebär den ofta indexnära förvaltningen att portföljen investeras brett och man blir ägare i ett stort antal bolag.

Många av de intervjuade noterade att bolagets storlek, absolut men också relaterat till den egna portföljen, ofta har betydelse för både kompetens och engagemang hos valberedningsledamöterna. Institutionerna tenderar att bemanna de större bolagens valberedningar med "tyngre" personer än vad de mindre gör, och den arbetsinsats man lägger ner kan bli mindre när bolaget är mindre viktigt för utvecklingen av ens totala portfölj.

På frågan om huruvida ledamöter uppvisar tillräcklig integritet framkom att många tycker att det varierar mycket, men att den generellt borde vara högre. I bolag med en stark huvudägare behöver valberedningens ledamöter ha tillräckligt med mod att ifrågasätta dennes förslag, och att föra fram egna om det är motiverat. I synnerhet om huvudägaren representeras av någon känd näringslivsprofil och

institutionerna av mer juniora tjänstemän, som också hanterar sin egen karriärrisk, kan det uppstå en obalans i valberedningen. Även i bolag med spritt ägande är det dock viktigt med integritet och engagemang hos ledamöterna så att man skaffar sig allt det kunnande om bolaget som behövs.

En åsikt som framkom var också att valberedningens ledamöter behöver uppvisa ett större mod att ifrågasätta och byta ut befintliga styrelseledamöter. Trots att valberedningarna underlättar omsättningen av styrelseledamöter finns åsikten att många valberedningsledamöter är för försiktiga, eller fega, vilket medför att mindre lämpliga styrelseledamöter kan få sitta kvar längre än vad som är bra för bolagets utveckling.

Någon framförde att det är väsentligt att de olika ledamöterna i valberedningen är ungefär lika tunga, och att de har tillräcklig tyngd i förhållande till styrelseordföranden, så att denne inte blir för dominerande. Även representanter för institutionella ägare framförde vid intervjuerna att institutionerna tenderar att ibland skicka fram för "lättviktiga" personer i valberedningarna. Från andra framfördes också att det är viktigt att ledamöterna har tydliga, och helst breda, mandat att agera i valberedningen. Annars kan valberedningsarbetet försvåras och fördröjas genom att ledamöter måste göra avstämningar med sina "huvudmän".

Det påpekades också att ordföranden i valberedningen har en utsatt och svår roll, och att det är viktigt att denne är väl förberedd inför sitt uppdrag. En av de intervjuade kommenterade särskilt att en valberedningsordförande måste vara ovanligt "slagålig" och väl skickad att hantera svåra och utsatta situationer.

Många av de intervjuade framförde att den ordning som en del institutioner valt som innebär att de låter sig representeras av ett ombud verkar fungera väl. Ombuden kan exempelvis vara styrelseledamöter i fondbolagets eller pensionsfondens styrelse, eller på annat sätt vara en person med en viss koppling till institutionen. Dessa ombud har ofta med sig erfarenhet av och kunskap om affärsverksamhet, ledning av större bolag och relationen VD – styrelseordförande, samt av styrelsearbete, och med erfarenheten och kunskapen följer också ofta den integritet som behövs.

Många konstaterade att kontinuitet, vilket nämnts tidigare, är mycket viktigt för valberedningsarbetet. Att valberedningens sammansättning är stabil från år till år ger bättre förutsättningar för ett långsiktigt lyckat styrelserekryteringsarbete. Kunnande om styrelse och bolag byggs upp över tid och det går att ha en långsiktig plan även om den inte formaliseras för förändringar i styrelsen. Förutsättningarna för kontinuitet är naturligt bäst i bolag med stabila storägare och sämst i bolag med spritt ägande som tillämpar procedurmodellen.

Sammanfattningsvis framkom från många av de intervjuade relativt starka synpunkter på bristande kompetens och integritet i valberedningarna. Samtidigt konstaterade dock de flesta att valberedningsarbetet och de enskilda ledamöternas insatser har blivit mycket bättre under senare år. En läroprocess pågår.

4.4 Hur fick valberedningen kunskap om styrelsen?

Kodens regler i sammanfattning:

Som underlag för sina förslag ska valberedningen bedöma i vilken grad den nuvarande styrelsen uppfyller de krav som kommer att ställas på styrelsen till följd av bolagets läge och framtida inriktning, bl. a. genom att ta del av resultatet av den utvärdering av styrelsen som har skett.

Valberedningens viktigaste uppgift är att lämna förslag till styrelse till årsstämman. För att kunna göra det på bästa sätt måste man i valberedningen till att börja med ha mycket god inblick i hur den befintliga styrelsen fungerar. Finns tillräcklig kompetens mot bakgrund av det man anser vara bolagets utmaningar på den marknad det bör verka på? Finns nödvändig specialistkunskap? Finns generalister? Bidrar enskilda ledamöter på ett aktivt sätt? Fungerar gruppdynamik så att ett konstruktivt arbetsklimat uppnås i styrelsen? Är styrelseordföranden effektiv i sin roll? Osv.

Det är självfallet en stor och viktig uppgift för valberedningen att skaffa sig nödvändig kunskap om styrelsen. Som en av de intervjuade uttryckte det: "Man skulle behöva vara en liten fluga på väggen under styrelsemötena".

Vanligtvis deltar dock en av valberedningens ledamöter i styrelsemötena, eftersom styrelseordföranden normalt är ledamot av valberedningen. Valberedningar får därför naturligt och primärt sin kunskap om styrelsen genom styrelseordföranden. Om styrelseordföranden inte ingår i valberedningen brukar denne adjungeras vid något eller några möten för att bl.a. just berätta om sin syn på behoven av förändringar i styrelsen. De intervjuade tyckte generellt att det var en naturlig och bra ordning att kunskapen om styrelsen kom via ordföranden. Samtidigt var många intervjuade medvetna om att man i valberedningen därigenom blir mycket beroende av styrelseordföranden.

I de bolag där det finns en stark huvudägare har dennes representant i valberedningen också ofta en uppfattning om hur styrelsearbetet fungerar som kan förmedlas till valberedningen. I valberedningar som förändras relativt lite från år till år byggs också en kunskap om styrelsen och dess ledamöter fortlöpande upp hos övriga valberedningsledamöter. Bland annat av denna anledning framhöll många av de intervjuade hur viktigt det är med kontinuitet och stabilitet i valberedningar. Det är dock, som nämnts, självklart vanligast med stabila valberedningar i bolag med större huvudägare. I bolag med spritt ägande kan det hända att valberedningen, utöver styrelseordföranden, byts ut helt från ett år till ett annat.

Många valberedningar är således mycket beroende av den information om styrelsens funktion som man kan erhålla från styrelseordföranden. Detta upplevdes som oproblematiskt av många medan flera lyfte fram att man måste vara medveten om att styrelseordföranden kan ha ett personligt intresse av att förändra eller inte

förändra styrelsen, och därtill kan det också vara så att det är styrelseordföranden själv som inte fungerar bra utan borde byts ut.

För att få bättre information om styrelsen tar valberedningar normalt del av den styrelseutvärdering som styrelseordföranden enligt koden ska låta genomföra. Synen på styrelseutvärderingar varierade dock en del mellan de intervjuade. Flera menade att resultatet ofta är förutsägbart och att styrelseledamöterna är alltför artiga mot varandra för att utvärderingen ska kunna tillföra så mycket. Flera hade erfarenheter av riktiga problemstyrelser där i princip ingenting av problemen hade framkommit i utvärderingen. Sammantaget tyckte dock de flesta att utvärderingar kan vara ett bra komplement för att få ytterligare kunskap om styrelsen och att styrelseutvärderingar utvecklats och blivit bättre de under de senaste åren. Många tyckte att det var bra att låta genomföra externa utvärderingar med viss periodicitet, exempelvis vartannat år. Detta för trovärdighetens skull och för att utsätta styrelsen för utvärderingar med varierande infallsvinklar. Några menade att interna styrelseutvärderingar är fullständigt meningslösa eftersom de inte kan ge valberedningar en objektiv och tillförlitlig bild av hur styrelsen fungerar. Ett par av de intervjuade, som representerade huvudägare, tyckte tvärtom att det var bortkastade pengar att anlita externa utvärderare.

Vid diskussionen om utvärderingar lyfte många fram ett problem som egentligen inte bara har bäring på utvärderingar utan på hela valberedningens arbete. När valberedningen börjar arbeta, oftast i oktober, har styrelsen inte hunnit ha så många möten efter årsstämman. För att en utvärdering ska bli meningsfull i en styrelse där ett flertal ledamotsbyten skett vid årsstämman kan den inte göras för tidigt. Styrelsen måste få fungera en tid tillsammans som grupp och enskilda ledamöter få hinna bli varma i kläderna, innan en meningsfull utvärdering kan göras. Vanligt är att styrelseutvärderingen görs i november, och att valberedningarna under början av sitt arbete måste förlita sig på den information man kan få via styrelseordföranden eller genom egna intervjuer med styrelseledamöter.

Valberedningarna får således kunskap om styrelsen via styrelseordföranden och styrelseutvärderingen. Flertalet av de intervjuade tycker att det vore bra att komplettera denna information genom att genomföra intervjuer med övriga styrelseledamöter. Det verkar dock vara ovanligt att sådana intervjuer genomförs på ett systematiskt sätt. Några uppger att man ibland tar kontakt med några styrelseledamöter för intervju i ett möte eller genom ett telefonsamtal. Som skäl för att man inte inhämtade hela styrelsens uppfattning om styrelsens och styrelseordförandens arbete angavs att man inte hade tid eller att man var "bekväm". I några fall uppgav man att man pratar med några ledamöter varje år och i något annat fall att man vartannat år gör en omfattande extern utvärdering och vartannat år intervjuar hela styrelsen. Någon kommenterade att valberedningen själv inte bör intervju styrelsen utan att man bör anlita någon extern expert. Anledningen är att valberedningens ledamöter ofta har någon form av "relation" till styrelseledamöterna, exempelvis genom att valberedningsledamöten varit med och tillsatt styrelseledamöten, som kan påverka resultatet av en sådan intervju. En extern

konsult får lättare till stånd en öppen diskussion, och är förmodligen genom sin profession bättre skickad att genomföra denna typ av intervjuer och utvärderingar.

En av de intervjuade var mycket kritisk till att valberedningen intervjuar styrelseledamöterna, och framhöll att det blir mycket svårt för en styrelseledamot att svara på frågor eftersom den enskilda valberedningsledamoten representerar en ägare och inte hela aktieägarkollektivet.

Någon av de intervjuade sade också att man kan inhämta kunskap om styrelsen genom att prata med VD (detta är naturligtvis också mycket känsligt eftersom en VD inte får ges möjlighet att välja eller avsätta sin styrelse).

En svår situation att hantera för valberedningen är när det är styrelseordföranden som inte fungerar utan behöver bytas ut. Det är problematiskt ur flera aspekter. För det första kan det vara svårt för valberedningen att få den information som behövs för att kunna dra en sådan slutsats. Det är inte säkert att det är uppenbart för en valberedning att styrelsearbetet fungerar dåligt just på grund av ordföranden, och det finns inga riktigt bra mekanismer för att säkerställa att den informationen kommer fram. För det andra är det komplicerat att bedriva valberedningsarbete när styrelseordföranden ska ersättas, eftersom styrelseordföranden av naturliga skäl inte kan delta.

Några personer i undersökningen har erfarenhet av valberedningar där styrelseordföranden inte är ordinarie ledamot, utan i stället adjungeras vid behov. En fördel med den modellen är att valberedningens ledamöter inte på samma sätt kan luta sig tillbaka mot styrelseordförandens kunnande om styrelsen, utan det blir naturligt att aktivt inhämta kunskaper om styrelsen. En annan fördel är att situationer där styrelseordföranden behöver bytas ut blir lättare att hantera. Nackdelen är att styrelseordförandens gedigna kunskap om styrelsen och bolaget inte kommer att finnas inom valberedningen och att beslutsunderlaget därigenom kan bli sämre. Vid rekrytering av nya styrelseledamöter måste dessutom självklart styrelseordföranden vara aktivt involverad.

En fråga som debatterats en del under det senaste halvåret är om valberedningens arbete skulle bli bättre om fler styrelseledamöter än ordföranden ingick i valberedningen (se även avsnitt 4.1.1 ovan). Enligt koden kan fler ingå, men ledamöter från styrelsen får inte utgöra en majoritet i valberedningen. Hittills har dock årsstämmorna normalt valt att sätta samman valberedningar med bara en styrelseledamot, dvs. styrelseordföranden. De skäl som lyfts fram för att inkludera fler styrelseledamöter är att styrelseledamöter generellt har så pass mycket bättre kunnande om bolaget och styrelsen än valberedningens ledamöter och att kvaliteten i valberedningens arbete skulle höjas, dvs. styrelserna bli bättre, om ytterligare någon styrelseledamot deltog formellt i valberedningen. Bland de intervjuade var ett par personer, som representerade huvudägare av denna åsikt. Övriga ansåg att ytterligare en styrelseledamot inte skulle tillföra så mycket, men däremot troligtvis komplicera diskussionen och arbetet i valberedningen. Det som framfördes var att styrelseordföranden redan har de kunskaper om bolaget och

styrelsen som behövs. Diskussion kring styrelsens arbete skulle däremot kunna hämmas, eftersom det skulle kunna vara svårt för styrelseordföranden att lämna negativ kritik avseende andra styrelseledamöters prestationer med en styrelseledamot närvarande (och motsvarande för styrelseledamoten). En förespråkare för fler styrelseledamöter i valberedningarna framhöll att det inte så mycket är frågan om mer kunskap utan om att det har betydelse att kunskapen finns i fler huvuden.

I de mindre bolag som omfattades av undersökningen var det mindre vanligt med styrelseutvärderingar, även om man i flera av bolagen under de senaste åren hade infört någon enklare form av utvärdering. I de mindre bolagen är det dock vanligare med en eller flera huvudägare som både har god inblick i styrelsens arbete och deltar i valberedningens arbete. På så sätt får valberedningen ändå kunskap om styrelsen.

4.5 Hur fick styrelsen kunskap om bolagets strategi och framtida inriktning?

Kodens regler i sammanfattning:

Som underlag för sina förslag ska valberedningen bedöma i vilken grad den nuvarande styrelsen uppfyller de krav som kommer att ställas på styrelsen till följd av bolagets läge och framtida inriktning.

För att förstå vilka kompetenser som behövs i en framtida styrelse behöver valberedningen ha en uppfattning om bolagets kommande utmaningar. Häri ligger på sätt och vis en grundläggande svårighet i valberedningsarbetet, som också pekar på betydelsen av att detta arbete utförs väl. Det är styrelsen som ska fastställa bolagets strategi, men valberedningen måste ha en uppfattning om vilka kompetenser som krävs för detta arbete.

De intervjuade svarade relativt enhetligt på frågan om hur man i valberedningen får kunskap om bolagets strategi och framtida inriktning. Det normala är att styrelseordföranden och VD (och ibland även CFO eller revisorn), gör en föredragning vid ett av valberedningens inledande möten. Den information som förmedlas är sådan som redan är publik, och motsvarar ofta det som presenterats vid senaste kvartalsrapporteringen.

De enskilda valberedningsledamöterna kompletterar denna information med sådan som de kan få fram genom egen analys, normalt med hjälp av den organisation men kommer ifrån. Förutsättningarna för en sådan egen analys varierar mellan valberedningsledamöterna. Om det finns en huvudägare i bolaget finns också normalt betydligt mer kunskap om bolagets och dess strategi i valberedningen än om ägandet är spritt mellan institutioner.

Flera intervjuade noterade att om valberedningens sammansättning är stabil från år till år finns goda förutsättningar att bygga upp kunskande om bolaget successivt. Återigen var kontinuitet ett nyckelbegrepp.

Det fanns ingen generellt upplevd otillräcklighet i kunskande om bolagets strategi och utmaningar bland de intervjuade. Uppfattningen var att man genom presentationer och egna analyser av bolaget fick den kunskap man behövde för att kunna identifiera behov av kompetenser i styrelsen.

De flesta uppfattade inte att kvaliteten i valberedningsarbetet behöver påverkas negativt för att man vill undvika att bli insider. Den allmänna uppfattningen var att om man arbetar i en valberedning måste man vara beredd att bli insider. Man konstaterade dock också att det är relativt ovanligt att man behöver bli det. Däremot uttryckte merparten av de intervjuade frustration över otydligheten i insiderlagstiftningen.

Intervjuade som representerade mindre bolag konstaterade att det är viktigt att valberedningar för sådana bolag förstår att utmaningarna för små bolag ofta kan vara av ganska praktisk art och att det är viktigt att man i styrelsen har kompetenser och erfarenheter av just sådana mindre verksamheter.

4.5 Hur arbetade valberedningen för att hitta nya kandidater?

Kodens regler i sammanfattning:

Som underlag för sina förslag ska valberedningen fastställa kravprofiler för den eller de nya ledamöter som enligt denna bedömning behöver rekryteras samt genomföra en systematisk procedur för att söka kandidater till de styrelseposter

Mot bakgrund av information om och analys av befintlig styrelse och av bolagets framtida behov tar valberedningarna fram mer eller mindre detaljerade kravprofiler för de nya styrelseledamöter som ska rekryteras till styrelsen.

Av intervjuerna framkom att både egna nätverk och rekryteringskonsulter sedan används för att hitta kandidater, och att vilken metod som används beror på situationen.

I många valberedningar är utgångspunkten de egna nätverken, medan rekryteringskonsulter anlitas vid mer specifika behov. Flera ansåg att det var nödvändigt att rekryteringskonsulter exempelvis om man söker specialistkunskap eller en person med internationell bakgrund. Några konstaterade att om man förlitar sig på nätverk kan urvalet bli väl snävt. Genom att anlita konsulter kan man få hjälp att bredda urvalet. En fördel med rekryteringskonsulter som många uppgav är också att det är enklare för sådana att ta de första sonderande kontakterna med möjliga

kandidater och sedan lämna negativt besked än vad det skulle vara för valberedningen.

Flera var dock skeptiska till rekryteringskonsulter. Orsaken föreföll dels vara den höga kostnaden, dels att kvaliteten i rekryteringarna upplevs variera. Det kan finnas en tendens bland konsulterna att leverera sådana namn som man tror att valberedningen förväntar sig att få höra i stället för att tänka fritt och kreativt. Många tyckte dock att rekryteringskonsulterna blivit bättre med åren och somliga konstaterade att resultatet som vanligt också är avhängigt beställarens förmåga att formulera uppdraget. Det föreföll vara vanligare att rekryteringskonsulter anlitas i de större bolagen. Det kan bero dels på att man har lättare att ta kostnaderna, dels på att valberedningarna i dessa bolag är mer angelägna att visa att man gjort ett gediget arbete.

Många av de intervjuade pekade på svårigheter att hitta kompetenta och lämpliga styrelseledamöter. När man drabbas av tidspress i valberedningsarbetet kan det vara svårt att hinna med ett tillräckligt gediget sök- och utvärderingsarbete. Det medför att många valberedningar lätt hamnar på de "kända namnen", dvs. redan etablerade styrelseledamöter. Dessa får då många förfrågningar under kort tid och tvingas tacka nej i många fall. Dessutom noterade många att styrelsearboderingen i svenska börsbolag också hamnat på en så pass låg nivå jämfört med ersättningen i private equity bolag eller utländska börsbolag att många av de bästa kandidaterna inte är intresserade.

4.7 Hur fungerade samarbetet i valberedningen?

Huvuddelen av de intervjuade tyckte inte att samarbete i valberedningen varit något problem. Flera kommenterade att ett bra samarbete i valberedningen inte är något mål i sig. Tvärtom kan det vara bra med olika synpunkter. Flera sa också att det inte får vara ett huvudmål att nå konsensus. Om så behövs får man väl vara oeniga och lägga fram flera förslag till stämman.

Det framkom två exempel på typer av situationer när samarbetet ofta fungerar så dåligt att det kan få konsekvenser för det slutliga förslaget från valberedningen.

Den ena situationen kan uppstå när det finns en stark huvudägare som är ordförande i valberedningen och som har en nära förtrogen styrelseordförande. Representanter från andra ägare i valberedningen kan då uppleva att dessa två "tar över" valberedningsarbetet och att det blir svårt att få inflytande.

Den andra situationen är när det uppstår ett politiskt maktspel mellan två starka huvudägare i valberedningen. Om dessa driver på hårt för att få in sina egna kandidater kan det uppstå spända lägen och det kan vara svårt för övriga ledamöter i valberedningen att påverka resultatet.

4.8 Skedde förankring med övriga ägare, och i så fall hur?

Kodens regler i sammanfattning:

När valberedningen genomför den systematiska proceduren för att söka kandidater till styrelseposterna ska förslag som inkommit från aktieägare beaktas. Information om hur aktieägare kan lämna förslag till valberedningen ska finnas på bolagets webbplats.

Det är inte vanligt att någon förankring med övriga ägare sker under det att arbetet i valberedningen pågår. Det finns flera anledningar till det. Valberedningen består oftast av representanter av de stora ägarna och har utsetts av stämman just för att förbereda ett förslag. Övriga ägare får ta ställning till förslaget vid den kommande stämman. Den information som finns i valberedningen är ofta av känslig karaktär, både för bolaget och individer, och innan det finns ett färdigt förslag är det olämpligt att den får spridning.

Enligt koden ska övriga aktieägare ges möjlighet att lämna förslag till valberedningen, och det ska finnas information på bolagets hemsida om hur detta kan göras. Enligt de intervjuade är det mycket ovanligt att denna möjlighet utnyttjas.

Efter det att valberedningens förslag blivit publikt förekommer det att informationsmöten ordnas för övriga större aktieägare inför årsstämman. Syftet är att redogöra för valberedningens arbete och för motiven för förslaget, och att låta inbjudna ägare ställa frågor kring detta. På så sätt kan eventuella synpunkter komma fram och bli kända innan stämman.

4.9 Bör en särskild representant för mindre aktieägare finnas i valberedningen?

Se redogörelsen under avsnittet 4.1.1 ovan om valberedningens sammansättning.

4.10 Har det förekommit att man diskuterat andra frågor än de som enligt koden är valberedningens?

Kodens regler i sammanfattning:

Valberedningen är stämmans organ för beredning av stämmans beslut i tillsättningsfrågor. Valberedningen ska lämna förslag till styrelseordförande, övriga styrelseledamöter, styrelsearvode, revisor samt arvode till revisor.

I koden anges tydligt vilka uppgifter valberedningen har. Bl. a. i media har det dock under det senaste året förekommit en del anspelningar på att valberedningar utvecklats till egna maktorgan, mellan årsstämma och styrelse, där andra ägarfrågor kring exempelvis kapitalstruktur och utdelningar eller ledningens incitamentsprogram tas upp.

De intervjuade valberedningsledamöterna föreföll vara väl medvetna om att valberedningens enda uppgift är att förbereda förslag på styrelse och revisorer, och deras arvoden, till årsstämman. Många berättade att det ändå förekommit att andra frågor, exempelvis rörande kapitalstruktur och incitamentsprogram, tagits upp till diskussion. Styrelseordföranden kan vilja passa på att ta upp frågor när ändå representanter från de största ägarna är samlade, eller också vill någon av de övriga ledamöterna passa på att diskutera en fråga. Någon konstaterade också att det kan hända att valberedningsledamöter vill känna sig "viktiga" och diskutera andra stora frågor kring bolaget än styrelserekrytering. Samtliga sa att om detta händer är det viktigt att övriga ledamöter i valberedningen, och framför allt valberedningens ordförande, snabbt avfärdar dessa frågor som något som inte är valberedningens uppgift att diskutera. Några konstaterade att genom att vid det första mötet lägga fast en detaljerad tidsplan och agenda för valberedningens arbete så blir det tydligt vad valberedningen ska ägna sig åt och mindre risk för snedsteg.

Systemet med valberedningar innebär dock att det har skapats nya informella kontaktvägar och möjligheter till kommunikation mellan de stora ägarna. Även om andra frågor än de som koden anger inte tas upp under valberedningens möte kan de diskuteras i samband med mötena, och det är självfallet lättare att kontakta någon man har träffat ett antal gånger för att diskutera en fråga än att kontakta en okänd person. Så även om valberedningen inte blivit ett nytt maktorgan i sig så finns genom valberedningen en struktur på plats som underlättar ägarkontakter.

4.11 Vad tycker du generellt om det svenska systemet med valberedningar?

I huvudsak alla intervjuade är mycket positiva till det svenska systemet med valberedningar. Det ses som ett logiskt system som passar den svenska bolagsstyrningsmodellen med en tydlig uppdelning mellan bolagsorganen ägare och styrelse. Det ses som en självklarhet att det är en valberedning utsedd av ägarna som tar fram ett förslag till ny styrelse, i stället för att detta som i den anglosaxiska världen görs av ett utskott till befintlig styrelse. Även intervjuade med internationell erfarenhet eller bakgrund tycker att det svenska systemet har klara fördelar ("är bäst"), trots de brister som lyfts fram i undersökningen.

Att regler om valberedningen tagits in i koden anser i princip alla har bidragit till ökad kvalitet i styrelserekryteringsarbetet. Många konstaterade att det fanns en del brister i tillämpningen till att börja med men att valberedningarna nu gör ett allt bättre jobb.

Den största fördelen som framhålls är den tydliga och öppna processen. Styrelserekryteringsarbetet har därmed blivit proffsigare och styrelserna bättre. Fler aktieägare får dessutom insyn i styrelserekryteringsarbetet och kan vara med och påverka. "Old boys club" har brutits upp och styrelserna rekryteras ur en betydligt bredare krets. En annan fördel som förs fram är att det är lättare för valberedningen att lyfta ut personer ur styrelsen än för exempelvis styrelseordföranden som ofta fick hantera denna uppgift tidigare. Det bör, vilket ses som positivt, leda till en högre omsättning i styrelserna och att det blir mindre dramatiskt för de styrelseledamöter som får lämna en styrelse.

En synpunkt som fördes fram av flera var att valberedningarna inneburit mest (positiv) förändring för bolag med spritt ägande. I bolag med stark huvudägare har denne tidigare ofta drivit rekryteringsprocessen tillsammans med styrelseordföranden och gör det alltjämt i valberedningen, men på ett mer formaliserat sätt. Några, men inte alla, av de intervjuade som representerar huvudägare tycker också att det skulle fungera lika bra utan valberedningar (eller ev. bättre eftersom de skulle slippa en del byråkrati).

De flesta av de som tycker att systemet med valberedningar är bra konstaterar dock att det finns en del allvarliga problem i tillämpningen. Deras synpunkter handlar ofta om att man upplever problem med valberedningens sammansättning. Kompetensen är inte tillräcklig och integriteten hos ledamöterna ofta för låg (se avsnitten 4.1 och 4.2).

Många ansåg att man behöver fortsätta att förbättra arbetet i valberedningarna och hitta en best practice. Utbildning och workshops för valberedningar efterlystes. Det konstaterades också att ordföranden i en valberedning har en svår roll och är mycket viktig för resultatet av valberedningens arbete. Flera intervjuade framförde synpunkten att valberedningens arbete skulle kunna bli bättre om ordföranden var mer förberedd på utmaningarna i sitt uppdrag.

Även om de allra flesta var mycket positiva till valberedningar fanns bland de intervjuade också någon kritiker av den svenska modellen. Bl. a. framfördes synpunkten att valberedningsledamöterna får en mycket stor makt men att de inte ges något formellt ansvar. Årsstämman (övriga ägare) kan inte på något sätt ställa valberedningen till svars för ett bristfälligt utfört arbete. Dessutom konstaterade samma kritiker att i bolag med spritt ägande kan det förekomma att valberedningens ledmöter endast representerar 10-15 procent av ägarna. Då kan det vara olämpligt att bolaget betalar kostnaderna för valberedningen, vilket är praxis idag (det normala är att ersättning inte utgår till valberedningsledamöter men att kostnader för ev. rekryteringskonsulter betalas av bolaget). Om ägandet är mycket spritt skulle det kunna vara naturligt med flera valberedningar för olika ägargrupperingar och de bör då ges samma förutsättningar, dvs. i samtliga fall bör endast de ägare som representeras i en valberedning bära samtliga kostnader för valberedningens arbete.

4.12 När Koden utvidgas: hur kommer valberedningar att fungera för de mindre bolagen?

De intervjuade var i huvudsak positiva till att kodens regler för valberedningar även kommer att omfatta de mindre börsbolagen. Det noterades också att de flesta av de små bolagen redan idag har valberedningar i någon form, trots att de inte omfattas av koden.

Flera konstaterade dock att för de små bolagen är det möjligen ännu viktigare än bland de större att valberedningen innehåller representanter från fler ägare än de allra största. Samtidigt kan det vara naturligt att man i ett mindre bolag har en liten valberedning. Men om valberedningen, i enlighet med koden, enbart består av representanter för två huvudägare och av styrelseordföranden (som kan antas stå huvudägarna nära), finns risk för att de mindre ägarnas intressen blir åsidosatta. Särskilt i nyligen börsintroducerade bolag där grundarna finns kvar som huvudägare kan detta vara ett problem. Nyttillkomna ägare kan få mycket litet inflytande om man inte kan vara med och påverka styrelserekryteringsarbetet.

4.13 Övriga synpunkter och idéer beträffande valberedningarnas tillsättning, sammansättning, arbetsätt mm.

Flera intervjuade lyfte fram att valberedningsarbete kan vara tidskrävande och måste påbörjas i mycket god tid före årsstämman om det ska kunna genomföras med kvalitet. Normalt hålls 2-5 möten i en valberedning, men betydligt fler möten kan behöva hållas om flera styrelseledamöter eller styrelseordföranden ska bytas ut. Då är det viktigt att valberedningsarbetet kommer igång tidigt på hösten.

En annan vanlig synpunkt var också att det är viktigt med en tidigt fastställd process och agenda. Det ger förutsättningar för ett bättre arbete och undvikande av tidspress på slutet. Några framförde att det kan vara en fördel att ramarna för processen beslutas av årsstämman.

Många ansåg att styrelseordföranden fått en alltför tung roll i valberedningarna. En annan synpunkt var att styrelsernas kunskap inte tas tillvara på ett tillräckligt bra sätt med dagens modell. Ett förslag som kom fram var att det borde framgå av koden att styrelseordföranden i valberedningen ska ge uttryck för styrelsens samlade uppfattning, och inte bara sin egen. På så sätt skulle hela styrelsen kunna engageras för att via styrelseordföranden ge input till valberedningen.

Några intervjuade lyfte fram att styrelsen kan bli en stoppkloss vid behov av strategibyte för bolaget, och att det är viktigt att valberedningen har den kompetens och styrka som behövs för att hantera en sådan situation. Valberedningen måste se behovet av de förändringar i styrelsen som behövs, och

också ha förmågan att genomföra dem. Samtidigt är normalt valberedningen beroende av styrelsen för att få information och kunskap om bolagets strategiska utmaningar, så det finns en risk att valberedningen inte uppfattar eventuella behov av kompetensförnyelse i styrelsen (i synnerhet om inte styrelsen kan se den själv). Därtill är målen för bolaget och den övergripande strategin frågor för styrelsen, och inte för valberedningen. Om valberedningen skulle ta på sig en sådan roll blir den något helt annat än det förberedande organ som den ska vara. Det kan alltså ifrågasättas hur väl valberedningar fungerar när större förändringar krävs i bolaget. Detta är dock ett fundamentalt problem inom ägarstyrning, och hänger inte ihop med valberedningar som sådana. Flera intervjuade konstaterade dock att det är ovanligt med behov av sådana strategiomläggningar.

5 Sammanfattning och slutsatser

Intervjuundersökningen påvisar inga egentliga problem med den svenska koden för bolagsstyrning avseende valberedningar. I huvudsak alla intervjuade är nöjda med det svenska systemet för valberedningar och inga särskilda problem med kodens regler avseende valberedningar har kunnat identifieras. Den samstämmiga uppfattningen är att styrelserekryteringsarbetet har blivit bättre med valberedningarna och att en öppen och tydlig process kan bidra till bättre styrelser i svenska börsbolag.

I princip inga av de som deltog i undersökningen såg problem med att kodens regler avseende valberedningar även ska gälla de mindre börsbolagen. Tvärt emot såg de flesta att det går att skapa aktieägarvärde genom en strukturerad och tydlig styrelserekryteringsprocess i de flesta bolag. Detta avspeglas också i att merparten av de små börsbolagen redan idag arbetar med valberedningar. Det som framhölls som väsentligt av representanter för de mindre bolagen var att se till att de mindre aktieägarnas intressen i de mindre bolagen tas tillvara. Valberedningarna bör inte endast bestå av två huvudägare och styrelseordförande.

Medan koden i sig inte tycks innebära några större problem framkom i undersökningen en del kritik mot tillämpningen av kodens regler. Den väsentligaste kritiken avsåg kvaliteten på valberedningsarbetet. Många av de intervjuade lyfte fram att kompetens hos de enskilda ledamöterna och kontinuitet i valberedningarnas sammansättning är väsentligt för att valberedningarna ska kunna göra ett professionellt jobb. Oroväckande är att man samtidigt såg brister just i dessa avseenden.

Kompetensen hos enskilda valberedningsledamöter anses ofta vara otillräcklig. Många har inte den erfarenhet av styrelsearbete, företagsledning eller industriell verksamhet som rimligen krävs i valberedningsarbetet. Därtill har valberedningarna ofta inte tillräcklig kunskap om bolaget och befintlig styrelse och det kan finnas brister i ledamöters integritet och engagemang. Kritik riktas främst mot de institutionella ägarna som inte alltid har ett tydligt mål med sitt ägande. Att

valberedningarnas arbete ofta kommer igång för sent för att möjliggöra en tillräckligt bra process förstärker effekterna av bristande erfarenheter och kompetens. Man hinner helt enkelt inte alltid genomföra det gedigna arbete som skulle behövas och det förekommer att man drabbas av tidspress under rekryteringsfasen. Detta förstärks av att många valberedningsledamöter är engagerade i ett stort antal valberedningar. Tidspress, bristande kompetens och integritet hos övriga ledamöter kan medföra att styrelseordföranden får ett alltför stort inflytande i styrelserekryteringsprocessen, och byte av styrelseordföranden blir komplicerat att genomföra.

Kontinuitet i valberedningsarbetet kan uppnås om valberedningens sammansättning är relativt konstant från år till år så att kompetensen kan byggas upp och styrelserekryteringsarbetet kan bli mer långsiktigt. I bolag med spritt ägande som tillämpar procedurmodellen är det dock vanligt med stora förändringar från år till år. Då blir också startsträckan onödigt lång för valberedningens ledamöter.

Samtidigt som de flesta ansåg att kvaliteten i valberedningarnas arbete skulle kunna förbättras genom att valberedningarna helt enkelt börjar arbeta tidigare fanns ett motstånd mot att tillsätta valberedningarna redan i samband med årsstämman. Detta förknippades med den s.k. stämmomodellen som innebär direktval av namngivna personer vid årsstämman. Den modell som de flesta använder idag är den s.k. procedurmodellen som oftast innebär att styrelseordföranden får i uppgift att be de största ägarna vid ett senare tillfälle att utse sina specifika representanter till valberedningen. De intervjuade valberedningsledamöterna (som i allmänhet utsetts på detta sätt) ansåg, nästan utan undantag, att detta förfaringssätt är bäst för att säkerställa att valberedningarna sätts samman av representanter för de största ägarna. Man hade annars kunnat förvänta sig en drivkraft hos ägarna att tillsätta valberedningarna tidigare för att skapa bättre förutsättningar för valberedningsarbetet inom de regler som koden ger. Ett skäl som angavs av några var att man vill utse valberedningen så sent som möjligt för att sammansättningen bättre ska återspegla ägarbilden vid en kommande stämma. I de få fall när större förändringar sker kan dock detta hanteras genom att befintlig valberedning eventuellt förändras enligt tidigare beslutade regler. Ytterligare en positiv egenskap hos stämmomodellen är att den lyfter fram de enskilda personerna som ska arbeta i valberedningen. Därmed kan årsstämman få en bättre bild av deras bakgrund och lämplighet för valberedningsarbete och deras uppgift blir tydligare. Detta borde kunna bidra till bättre sammansatta valberedningar och ett bättre utfört arbete, och borde ligga i ägarnas intresse.

Avslutningsvis kan konstateras att den svenska modellen med valberedningar ger ägarna ett ökat inflytande över styrelsesammansättningarna och därmed ett viktigt redskap för att skapa förutsättningar för värdeskapande och utveckling inom bolagen. Redskapet måste dock hanteras väl för att önskat resultat ska uppnås, och misslyckas man eller gör ett oengagerat eller mediokert jobb kan det få stora konsekvenser för bolaget, ägare och samhället i stort. Erfarenhet, kunnande och engagemang är viktiga nyckelbegrepp för att man ska lyckas. I

intervjuundersökningen har det framkommit en del kritik mot hur valberedningarna bemannas idag och då i synnerhet mot bristen på industriellt kunnande, styrelse- och ledningserfarenhet hos många av de institutionella ägarnas representanter. Samtidigt är det ett faktum att institutionerna fortlöpande får allt mer kapital att förvalta vilket innebär att institutionerna kommer att bli allt större ägare av svenska börsbolag. Indexnära förvaltning innebär därtill att de flesta av institutionerna kommer att vara stora ägare i många enskilda bolag. Det är självklart inte rimligt att institutionernas tjänstemän kommer att kunna ha så djupt kunnande om samtliga sina innehav som exempelvis industriella ägare eller entreprenörer. Detta kommer att innebära en särskild utmaning och svårighet i valberedningsarbetet i framtiden. Därmed blir det extra viktigt att ta till vara de möjligheter som faktiskt finns att förbättra valberedningsarbetet.

Intervjuade personer

Annika Andersson, Fjärde AP-fonden
Tomas Billing, Nordstjernen
Carl-Olof By, Industrivärden
Ulf Cederin, NGM
Ossian Ekdahl, Första AP-fonden
Börje Ekholm (och Petra Hedengran), Investor
Anders Eklund, PanAlarm, PanAxia
Christer Elmehagen, AMF Pension
Jonas Fredriksson, Öhman Fonder
Christer Gardell, Cevian
Sven Hagströmer, Öresund
Finn Johnson, Volvo,
Arne Karlsson, Ratos
Conny Karlsson, SEB Fonder
KG Lindvall, Robur
Ulf Lundahl, Lundbergföretagen
Tomas Nicolin, Alecta
Carl Rosén, Andra AP-fonden
Wouter Rosingh, Hermes
Erik Selin, Balder mm
Peter Stockhaus, Megacon
Gunnar Svedberg, STFI, tidigare Ångpanneföreningens stiftelse
Louise Söderholm, Phonera
Henrik Söderberg, Evli, tidigare Skandia Liv
Caroline af Ugglas, Skandia Liv
Christer Villard, Wallenstam
Lars Wedenborn, Thisbe, tidigare Investor

Frågeunderlag

(Frågorna nedan knyts konkret till den eller de valberedningar intervjupersonen ifråga har arbetat med)

1. Hur har den/de valberedningar du suttit i det senaste året tillsatts: genom val direkt vid stämman eller genom beslut om en procedur för senare tillsättning? Hur ser du på detta, vilken metod anser du vara att föredra? Varför?
2. Hur ser du på din roll i valberedningen? På vems mandat har du ingått i valberedningen? Vems intressen anser du att du främst företräder? Vilka kompetenser, erfarenheter eller perspektiv har du tillfört?
3. Har det funnits tillräcklig kompetens i valberedningen? Om inte, vad har saknats? Hur skulle det bättre ha kunnat tillgodoses? Har några typer av kompetens/erfarenhet varit överrepresenterade? Upplever du att ledamöternas integritet och engagemang varit tillräckligt högt?
4. Hur har valberedningen skaffat sig kunskap om styrelsens sätt att fungera? Har någon formell styrelseutvärdering redovisats? Vem har i så fall redovisat denna? Hur har det fungerat?
5. Hur har valberedningen skaffat sig kunskap bolagets strategi och framtida inriktning som underlag för bedömning av vilka krav som ställs på styrelsen i fortsättningen? Vem har förmedlat denna kunskap och hur har det fungerat? Har det gett tillräcklig insyn i dessa frågor för att valberedningsarbetet skall utföras effektivt? Hur skulle det kunna bli bättre? Har oron för att bli insider minskat effektiviteten i arbetet?
6. Hur har valberedningen praktiskt arbetat med att ta fram kandidater till nya styrelseledamöter? Har externa konsulter anlåtats eller har man i huvudsak litat till ledamöternas personliga nätverk? Hur har utvärderingen av tänkbara kandidater gått till, har man använt några formella metoder eller har det skett mer informellt? Hur många av valberedningens ledamöter har personligen intervjuat någon eller några av slutkandidaterna?
7. Hur har samarbetet i valberedningen fungerat? Har det varit lätt eller svårt att enas om den/de kandidater som slutligen förts fram? Har det funnits motsättningar i gruppen beroende på att man företräder olika bakomliggande ägare/ägargrupperingar? Hur har dessa i så fall lösts?
8. Innan valberedningens förslag presenteras: brukar det ske någon förankring med övriga ägare? Hur i så fall? Vid vilken tidpunkt? Kan valberedningens förslag komma att påverkas av detta?

9. Oftast är det ju bara de största ägarna som är representerade i valberedningen. Hur ser du på det? Skulle det kunna vara en bra idé att ha en särskild representant med från de små aktieägarna? Hur ser du på ersättningen till valberedningsledamöterna? Vore det bra om ex.vis beslut vid stämman gjorde det möjligt att betala ersättning till enskilda ledamöter?
10. Har det förekommit i de valberedningar du suttit i att man diskuterat andra frågor än de som tillhör valberedningen kärnuppgifter, t ex frågor om bolagets finansiering, affärsinriktning, strukturfrågor m.m.? Hur har man i så fall motiverat detta och vilka konkreta resultat har det lett till? Har incitamentsprogram diskuterats i valberedningen? Hur ser du personligen på att valberedningen behandlar den typer av frågor?
11. Vad anser du generellt om det svenska systemet för valberedningar? Vilka för- och nackdelar anser du att den har jämfört med den internationellt vanliga modellen med en nomineringskommitté ur styrelsen som nominerar till styrelseval? Om vi skall behålla den svenska modellen, vilka förändrar anser du behöver göras för att den skall fungera bättre? Hur skulle arbetet i svenska valberedningar kunna bli mer effektivt i framtiden?
12. Vilka andra synpunkter och idéer har du beträffande valberedningarnas tillsättning, sammansättning, arbetsätt m.m. som du skulle vilja framföra till Kollegiet i samband med den revidering av koden som nu är på gång?