

2015-10-01

## **Kollegiets inställning i frågan om individuell omröstning och automatisk rösträkning vid styrelseval**

Kollegiet har fått ett brev från ett antal internationella institutionella investerare beträffande införandet av en regel i koden om styrelseval, se [bilaga 1](#) (de ”Institutionella Investerarna”). Liknande krav har även ställts av Norges Bank Investment Management (”NBIM”), [bilaga 2](#). Andra och tredje AP-fonderna har ställt sig bakom de internationella investerarnas krav.

Enligt de aktuella investerarna ska det vara obligatoriskt för börsbolagens valberedningar att presentera sitt förslag till styrelse som ett antal individuella förslag, ett för varje föreslagna styrelseledamot, samt att omröstningen vid stämman sker individuellt för samtliga föreslagna kandidater. Vidare ska s.k. särskild rösträkning alltid ske och resultatet av denna antecknas till protokollet.

Enligt förslagsställarna är det ovan angivna förfarandet standard i de flesta framstående länder och svensk praxis med ett sammantaget förslag till styrelse anses omodernt. Förslaget skulle utgöra bättre bolagsstyrning genom att det stärker ägarnas möjlighet att hålla enskilda ledamöter ansvariga. Vidare anförs att svensk bolagsrätt lägger hinder i vägen för investerarnas möjligheter att själva få till stånd den önskvärda ordningen.

Kollegiet uppskattar de internationella investerarnas engagemang avseende svensk bolagsstyrning och reglerna i den svenska koden och har noggrant har övervägt de synpunkter som framförts. Kollegiet finner därvid att svensk bolagsrätt och den svenska koden gör det fullt möjligt för enskilda aktieägare att begära omröstning för varje ledamot och även begära rösträkning för varje beslut på stämman. Också internationella ägare kan utnyttja dessa möjligheter genom de ombud som företräder dem.

Vidare vill Kollegiet framhålla att förhållandet att styrelseval vid svenska börsbolags stämmor ofta sker genom en samlad omröstning, inte per ledamot, hänger ihop med det unika svenska sättet att förbereda dessa val i en ägarledd valberedning. Om inga andra förslag till styrelseledamöter föreligger vid stämman och ingen yrkar på annat förfarande blir en omröstning om valberedningens förslag en naturlig procedur.

Kollegiet finner inte att skälen för att införa regler i Koden som föreskriver individuell omröstning eller automatisk rösträkning vid styrelseval är tillräckligt starka mot bakgrund av de möjligheter som svensk aktiebolagsrätt erbjuder och den välfungerande praxis som finns i bolagen och dess valberedningar.

Kollegiet har således kommit fram till att lämna till varje bolag och dess aktieägare att själva bestämma formerna för styrelsevalet vid varje stämma samtidigt som Kollegiet konstaterar att det ligger i varje aktieägares makt att begära rösträkning om man så önskar.

Frågan är dock viktig och Kollegiet kommer att fortsatt beakta både den internationella utvecklingen samt praxis bland svenska bolag. Internationella och institutionella investerare är av stor betydelse för det svenska näringslivets kapitalförsörjning. Det är Kollegiets förhoppning att dessas förtroende för svensk bolagsstyrning också vad gäller val av styrelse kvarstår efter de klarlägganden som sker i detta position paper.

## **1. Svensk rätt**

### **1.1. ABL**

Styrelseledamöter väljs enligt aktiebolagslagen (2005:551) ("ABL") av bolagsstämman, såvida inte annat föreskrivs i bolagsordningen, eller det gäller s.k. arbetstagarledamöter. I ett publikt aktiebolag ska dock mer än hälften av ledamöterna – som ska vara minst tre – utses av stämman.

Förslag till styrelseledamöter kan lämnas av styrelsen samt av varje enskild aktieägare, oavsett storleken på aktieinnehavet. Ärendepunkten "val av styrelse" är enligt de flesta aktiebolags bolagsordningar obligatorisk på årsstämman. Förslag till styrelseledamot kan lämnas före stämman eller så sent som på stämman innan val har skett. Om aktieägare har lämnat sitt styrelseförslag till styrelsen i så god tid före det att stämmokallelsen har utfärdats att förslaget kan tas med i kallelsen, ska den huvudsakliga innebörden av förslaget framgå av kallelsen. Det finns en hjälpregel i ABL som säger att om ett förslag inkommit till styrelsen senast sju veckor före stämman ska förslaget tas med i kallelsen.

Förslag om individuell omröstning ska alltid tas med i kallelsen om det framställts inom ovan angiven tid före stämman. Om det vid stämman finns fler föreslagna ledamöter än antalet tillgängliga styrelseplatser, ska individuell omröstning alltid tillämpas. Enligt ABL väljs den styrelseledamot som fått flest röster. Det innebär att om val ska ske av en ledamot, och den ensamme kandidaten endast får en röst, denne anses vald, oavsett om övriga aktieägare röstar nej – vid val innebär en nejöst och ett avstående från att rösta samma sak ur bolagsrättsligt perspektiv. Vid val av flera ledamöter kan valet ske antingen individuellt eller samlat, beroende på vilka beslutsförslag som finns framlagda.

Den normala ordningen vid styrelseval är att stämman först beslutar, inom de gränser som bolagsordningen ställer upp, om antalet styrelseledamöter. Om det bara finns ett samlat förslag till styrelse som motsvarar det antal stämman just beslutat om finns det, ur bolagsrättslig synvinkel, inte något behov av att dela upp valet per person. Om en begäran om individuell omröstning lagts fram som ett särskilt förslag inför stämman och därför medtagits i kallelsen eller om detta framställs vid stämman, kan ordföranden ställa frågan till stämman om individuell omröstning ska ske eller inte. Beslut i denna procedurfråga fattas med enkel majoritet på stämman.

Om det finns ytterligare förslag till styrelseledamöter, så att antalet kandidater är större än antalet styrelseplatser, ska individuell omröstning alltid tillämpas.

Omröstningen vid val är öppen, såvida inte stämman särskilt, med enkel majoritet (i publika bolag), beslutar att omröstningen ska vara sluten. ABL innehåller ett krav på

s.k. särskild rösträkning om sådan begärts av aktieägare. En sådan begäran måste framställas på stämman ”inför en omröstning”. Detta innebär att begäran kan framställas efter det att behandlingen av en dagordningspunkt påbörjats, men före det att någon form av omröstning skett. Om sådan rösträkning begärts, ska stämmoprotokollet ange:

- antalet röster för och emot,
- antalet röster som närvarande aktieägare har avstått från att avge,
- det antal aktier för vilka röster har avgetts, och
- den andel av aktiekapitalet som dessa röster representerar.

Detta innebär att bolaget måste ha beredskap för att kunna räkna samtliga aktieägares röster. Det finns inget krav på att den exakta sammanräkningen av röster måste presenteras vid stämman, utan det räcker att denna information endast medtas i protokollet.

## **1.2. Koden**

Svensk kod för bolagsstyrning (”Koden”) föreskriver att valberedningen ska lämna förslag till ordförande och övriga ledamöter i styrelsen. Valberedningens förslag ska presenteras i kallelsen. Koden anger inte huruvida valberedningens förslag ska utformas som ett samlat förslag eller som ett antal individuella förslag.

Om en aktieägare lämnar förslag till valberedningen om styrelseledamot eller föreslår att valberedningen ska lämna sitt förslag till styrelse som ett antal individuell val, åligger det valberedningen att beakta förslaget i sitt arbete. Valberedningen är dock inte skyldig att vid stämman återge inkomna förslag.

## **1.3. Omöjliggör ABL och Koden för aktieägare som representeras via ombud att begära individuell omröstning och rösträkning vid styrelseval?**

Institutionella ägare har vanligtvis lämnat en röstningsfullmakt till en s.k. proxy advisor. Proxy advisor sammanställer det enskilda börsbolagets förslag som framgår av kallelsen till en röstinstruktionsblankett, där ägaren kan kryssa i hur rösträtten ska utnyttjas i de olika frågorna. Proxy advisor befullmäktigar sedan någon person lokalt i Sverige att delta vid stämman och rösta i enlighet med den skriftliga röstinstruktionen.

Svensk praxis av idag innebär enligt de Institutionella Investerarna att:

- kravet på att de måste närvara vid stämman för att få till stånd individuell omröstning förhindrar för dem utnyttja denna möjlighet,
- ägare som utnyttjar sin rösträtt genom s.k. proxy voting (förhandsröstning) har, om stämman beslutar om individuell omröstning, ingen chans att avge sina individuella röster eftersom tidsgränsen för ”proxy voting” då har passerats.

NBIM anför att svensk praxis innebär att:

- om motförslag till styrelsen framläggs vid stämman ska individuell omröstning ske, men aktieägare som har lämnat röstinstruktioner före mötet kan av praktiska skäl inte delta i sådan omröstning, och
- ett samlat styrelseförslag tvingar aktieägarna att rösta för eller emot hela förslaget.

Dessa slutsatser är inte i alla delar korrekta. Det finns inget som hindrar att den röstinstruktion som proxy advisors tar fram och presenterar för ägaren innehåller en möjlighet för ägaren att ange hur denne röstar för var och en av de föreslagna styrelseledamöterna, även om valberedningen presenterat ett samlat förslag. Detta kan kompletteras med en instruktion om huruvida ombudet ska kräva individuell omröstning vid stämman och hur ombudet ska rösta i denna fråga, samt huruvida ombudet ska rösta ja eller nej till valberedningens förslag för det fall individuell omröstning trots allt inte kommer till stånd. Vidare kan instruktionen innehålla en möjlighet för ägaren att välja huruvida en begäran om särskild rösträkning ska framställas vid stämman, vilket det lokala ombudet ska exekvera vid stämman. Om särskild rösträkning begärs, ska det alltid genomföras.

## **2. Utgör individuell omröstning och rösträkning vid styrelseval bättre bolagsstyrning?**

Den svenska nomineringsprocessen och val av styrelseledamöter är i mångt och mycket unik internationellt. Den viktigaste skillnaden mot andra länder är att det är ägarna - inte styrelsen - som ansvarar för nomineringsprocessen. Instruktionen för valberedningen fastställs av ägarna på bolagsstämman, och valberedningarna domineras av representanter för de största ägare som önskar delta.

Valberedningsarbetet bedrivs i regel på så sätt att valberedningen på stämmans uppdrag ska lämna ett balanserat förslag till en styrelse som dels ska kunna arbeta tillsammans som ett väl fungerande team, dels ska uppfylla olika krav på kompetens, erfarenhet, könsfördelning m.m. som finns i både Koden och ABL. Synpunkter på och kritik mot enskilda styrelseledamöter kan kanaliseras via valberedningen – antingen genom att delta i denna eller genom att lämna synpunkter till valberedningen - eller framföras direkt på stämman i samband med styrelseval.

Enligt de Institutionella Investeringarna och NBIM utgör det dock bättre bolagsstyrning och ett mer modernt förhållningssätt att föreskriva individuell omröstning och automatisk rösträkning vid styrelseval. Sverige är ett av få moderna länder som fortfarande tillämpar samlade styrelseförslag. Individuell omröstning och automatisk rösträkning ger enligt detta synsätt möjlighet att hålla enskilda styrelseledamöter ansvariga och att ge mer nyanserade signaler om vad man tycker om styrelsen än att rösta mot hela styrelseförslaget.

Kollegiets uppfattning är att svensk praxis så som den tillämpas idag – med val av styrelse i ett samlat beslut i de fall antalet föreslagna styrelsekandidater överensstämmer med antalet styrelseplatser – är väl fungerande och snarast står i bättre samklang med en modern syn på styrelsen som ett noga sammansatt team där de enskilda ledamöternas kompetenser och erfarenheter kompletterar varandra till en stark helhet, än en styrelse sammansatt genom ett antal individuella val.

Inte heller delar Kollegiet den slutsats som, efter en utmärkt analys av frågan, dras i NBIM:s position paper Individual Vote Count in Board Elections, innebärande att individuell rösträkning alltid bör ske vid styrelseval. Det enligt Kollegiets mening tyngsta argumentet för denna slutsats, att det stärker den enskilda ledamotens ansvar gentemot aktieägarna, väger förhållandevis lätt i det svenska systemet där detta ansvar genom ABLs bestämmelser

redan är mycket starkt och tydligt. I stället finner Kollegiet att argumenten mot denna ordning, framförallt att den riskerar att leda till att olika ledamöter kan uppfattas ha olika legitimitet som företrädare för aktieägarna och att deras uppfattningar därmed tillmäts olika vikt i styrelsearbetet, vilket inte skulle vara till fördel för samarbetsklimatet i en kollegialt sammansatt grupp, väger tyngre.

Mot denna bakgrund kommer Kollegiet fram till att inte föreskriva att styrelseval ska ske individuellt för varje föreslagen ledamot utan lämnar denna fråga till respektive bolags aktieägare att själva avgöra. Eftersom varje aktieägare alltid kan genomdriva rösträkning, anser inte Kollegiet att Koden ska föreskriva att rösträkning alltid ska ske vid styrelseval.

Det vore olyckligt om svensk bolagsstyrning internationellt skulle uppfattas som bakåtsträvande och protektionistiskt genom att inte ta hänsyn till beaktansvärda krav från utländska ägare. Om Sverige ska avvika från det som internationellt anses utgöra god praxis krävs det därför starka skäl. Kollegiet är av uppfattningen att de skäl som här anförts är av den arten.

---