

Justitiedepartementet
Enheten för fastighetsrätt och associationsrätt
103 33 Stockholm

Nordstjernen AB har beretts tillfälle att lämna synpunkter på ”Svensk kod för bolagsstyrning (SOU 2004:46) – Förslag från Kodgruppen” och vill därför anföra följande.

Kodgruppens förslag innebär att självregleringen av aktiemarknaden utvecklas i samråd mellan näringslivet (i någon diffus form) och politikerna. Nordstjernen är av uppfattningen att lagstiftning är det som ska reglera marknaden och att företagen därefter i konkurrens med varandra agerar inom de av lagstiftaren uppsatta ramarna. I den mån marknaden ska regleras (och det ska den på olika områden) ska det ske genom lagstiftning. Aktiebolagslagen har visat sig vara en bra lag och den kan naturligtvis utvecklas till att också omfatta delar av kodgruppens förslag i den mån lagstiftaren anser det vara nödvändigt. Självreglering, som ju låter som ett enkelt och elegant sätt för deltagare på en marknad att reglera sina mellanhavanden, är till sin natur konkurrensbegränsande. Och det är en begränsning som inte har sitt fotfäste i lagstiftning utan mellan olika (sinsemellan konkurrerande) parter på en marknad. Sveriges problem är inte att vi har för mycket konkurrens utan tvärtom avsaknaden av konkurrens.

Även på riskkapitalmarknaden måste konkurrensen få råda och då innebär varje reglering naturligtvis en inskränkning. Och med självreglering kommer självtvressena, och alla de avarter som redan Adam Smith talade om för mer än 200 år sedan.

Det förslag som kodgruppen presenterar är ett förslag för de stora företagen. De eventuella fördelar som koden för bolagsstyrning skulle kunna innebära i form av lägre kostnader vid kapitalanskaffningen gäller bara för de stora företagen. Dessa företag konkurrerar främst med andra stora (utländska) företag om de internationella placerarnas pengar och denna konkurrens sker på de stora internationella marknaderna – inte i Sverige. De svenska storföretagen måste alltså anpassa sig till den internationella konkurrenssituationen och därmed måste de i första hand anpassa sig till de regler som gäller internationellt.

I kodgruppens förslag finns knappt ett ord om de kostnader som är förenade med att anpassa sig till och använda koden. Här finns direkta kostnader i form av t ex bolagsstyrningsrapporten som ska ingå i årsredovisningen. Men här finns också indirekta kostnader i form av ökad byråkratisering och därmed minskad flexibilitet. Några intäkter i form av lägre kostnader eller ökad försäljning som kompenserar fördyringen är svåra att hitta.

Men det finns ju alltid möjligheten att avstå från att anpassa sig till koden om man bara förklarar sig. Följa eller förklara heter det käckt. Opinionsbildning ska därefter bidra till att alla blir behandlade efter förtjänst. Detta tyder på en övertro på svensk ekonomijournalistik på gränsen till det naiva. När media tilldelas rollen som domare har de ofta ambitionen att samtidigt vara såväl polis som åklagare. En inte helt genom lämplig kombination.

Men kodgruppens förslag är inte bara skrivet utifrån storföretagens intressen utan i hög utsträckning även från de stora anonyma institutionella ägarnas utgångspunkter. Dessa senare, vars främsta uppgift är att förvalta andras pengar med lönsamhet, har under senare tid ägnat mycket kraft åt att skjuta fram sina positioner på de fysiska ägarnas bekostnad. Men stora institutioner med anställda tjänstemän kommer att (och ska) företrädesvis rösta med fötterna när möjlighet ges. Deras mandat är inte att driva företag utan att ge maximal avkastning på sina slutliga ägares insatta kapital. I förslaget lyser de fysiska (faktiska, slutliga) ägarna till stor del med sin frånvaro. De dyker ibland upp, men då nästan uteslutande med negativa förtecken. Det gäller t ex diskussionen om beroende och oberoende styrelseledamöter, där huvudägaren och hans representanter betraktas som beroende och därmed ska balanseras med ledamöter som saknar ägarförankring. Ett företags mål är att på lång sikt generera vinst åt sina ägare och då verkar det knappast rimligt att detta mål bäst kan uppnås genom att ägarna förhindras att sitta i styrelsen. En bolagsstyrelse är inget demokratiskt organ. Bolagsstämman, dvs aktieägarna, väljer styrelsen och varje styrelseledamot är (personligen) ansvarig för hela företagets utveckling. Till skillnad mot i politiska församlingar kan detta ansvar också utkrävas ekonomiskt. Skulle bolaget på något vis inkräkta på minoritetens rätt reglerar aktiebolagslagen detta. Om styrelsens sammansättning på något vis skulle förbättra minoritetens ställning innebär det indirekt att den ursprungliga styrelsen inte uppfyller lagens krav. En styrelse där varje ledamot uppfattar sig som en ägare av verksamheten är troligen den allra bästa garanten för de mindre aktieägarna. En fysisk ägare är antagligen den som har störst anledning att värna om bolagets lönsamhet på lång sikt och hålla nere kostnaderna i verksamheten. Idén att bortse från de fysiska ägarna slår också igenom när det gäller kodgruppens förslag avseende styrelsens sammansättning i övrigt. Förslagen att införa en 70-årsgräns och en åttaårsgräns för att betraktas som oberoende slår framför allt mot de fysiska ägarna. Ägare sitter normalt i styrelsen så länge de är ägare, det är detta krav man borde ställa. Inte att de anses diskvalificerade efter åtta år i styrelsen eller när de fyller 70.

Förslaget att utan ändring av aktiebolagslagen öka bolagsstämmans mandat till att omfatta såväl val av ordförande som godkännande av ersättning till bolagsledningen tycks mer politiskt korrekt än genomtänkt. Redan idag finns företag som genom bestämmelser i bolagsordningen låter bolagsstämman utse ordförande. Dessa företag har fråntagit styrelsen, som inte längre inom sig utser ordföranden, möjligheten att avsätta sin ordförande. En stämموald ordförande kan bara ersättas av en ny stämموald ordförande. En extra bolagsstämma måste till. Att ta ifrån styrelsen detta ultimata vapen är (allt annat lika) att försämra förutsättningarna för affärsverksamheten. Även förslaget att bolagsstämman ska besluta om ersättningsform till den verkställande ledningen är mer ett utslag av tidsandan än förståelse av att bedriva styrelsearbete. Att en och annan styrelse de facto har kört i diket i frågan om ersättning till ledningen tas till intäkt för att bolagsstämman skulle göra ett bättre jobb.

Så är inte fallet och en styrelses allra viktigaste uppgift är, och kommer så att förbli, att rekrytera och styra en verkställande direktör. Och då måste styrelsen också ha kontroll över ersättningsfrågor och inte behöva förlita sig på beslut fattat av en bolagsstämma.

Sammanfattningsvis anser Nordstjernen att frågan huruvida kodgruppens förslag kommer ”att bidra till förbättrad styrning av svenska företag” kan besvaras med ett rungande nej. Bolagen blir inte lönsammare (snarare tvärtom) och sannolikheten för framtida skandaler av de slag vi bevittnat under senare år minskar inte.

Stockholm den 28 september 2004

Nordstjernen AB
Styrelsen