

2010

Ägarstyrningspolicy

Innehåll

Inledning	3	2. Bolagsstämma, styrelse, valberedning och revisorer	8
1. Likabehandling av aktieägare		2.1 Inledning	8
– förstärkt skydd för de små aktieägarna	4	2.2 Bolagsstämma	8
1.1 Inledning	4	2.2.1 Stämmobeslut	8
1.2 Nyemission	4	2.2.2 Stämмоordförande	8
1.2.1 Allmänt	4	2.2.3 Öppenhet	8
1.2.2 Kontantemission	4	2.2.4 Frågor på stämma	8
1.2.3 Apportemission	5	2.2.5 Distansröstning	8
1.2.4 Kvittningsemision	5	2.2.6 Omröstning	8
1.2.5 Nyemission utan företrädesrätt	5	2.2.7 Bolagsstämmolänk	8
1.2.6 Nyemissionsbemyndigande utan företrädesrätt	5	2.3 Styrelsens ansvar	9
1.2.7 Nyemissionsgarantier	5	2.4 Styrelseval – valberedningar	9
1.3 Återköp och överlåtelse av egna aktier	5	2.5 Styrelsens sammansättning	9
1.3.1 Allmänt	5	2.6 Nominering av kvinnor till styrelsen	9
1.3.2 Återköp över reglerad marknadsplats	6	2.7 Styrelseutskott	9
1.3.3 Återköp pro rata	6	2.8 Styrelseledamöters aktier i bolaget	9
1.3.4 Inlösen av aktie	6	2.9 Revisorer	10
1.3.5 Beslut om nyemission i kombination med återköp	6	3. Ersättningsfrågor	11
1.4 Offentliga uppköpserbjudanden och avnotering	6	3.1 Inledning	11
1.4.1 Offentliga uppköpserbjudanden	6	3.2 Styrelsearvode	11
1.4.1.1 Erbjudande	6	3.3 Ersättning till VD, ledning och övriga anställda	11
1.4.1.2 ”Due diligence”	6	3.3.1 Allmänt	11
1.4.1.3 Tvångsinlösen	6	3.3.2 Fast och rörlig lön	11
1.4.2 Avnotering	7	3.4 Aktierelaterade incitamentsprogram	11
1.5 Information till marknaden, ägarkontakter och webbplats	7	3.4.1 Allmänt	11
1.5.1 Inledning	7	3.4.2 Incitamentsprogrammets storlek	12
1.5.2 Årsredovisningar och andra rapporter	7	3.4.3 Marknadsmässiga villkor	12
1.5.3 Information om erbjudanden	7	3.4.4 Värdering	12
1.5.4 Ägarkontakter och webbplats	7	3.4.5 Information till ägarna och marknaden	12

Ägarstyrningspolicyn är utgiven av Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Aktiespararna, 113 89 Stockholm. Tel: 08-50 65 15 00. www.aktiespararna.se

Reviderad upplaga, februari 2010.

Inledning

Den enskildes rätt att fritt äga och förfoga över sina aktier är en grund för Aktiespararnas verksamhet och bygger i sin tur på respekten och skyddet för enskilt ägande.

Sparande i aktier är till nytta för den enskilde, näringslivet och samhället i stort. En positiv utveckling för svenskt näringsliv förutsätter att aktiemarknaden fungerar väl. En fungerande marknad karaktäriseras bland annat av god omsättning i de noterade bolagens aktier och många enskilda aktieägare.

Ägare som tar ett aktivt ansvar bidrar till en väl fungerande marknadsekonomi, men även till att utveckla det enskilda bolaget.

Privata ägare, institutioner och näringsliv har ett gemensamt intresse av att verka för att aktieägare tar vara på sina rättigheter och att dessa rättigheter respekteras. Detta gäller också staten som ägare, direkt eller via AP-fonderna. Bolagens större aktieägare har dessutom ett särskilt ansvar för arbetet med valberedning och bolagsstyrning.

Små enskilda aktieägare är ofta engagerade och långsiktiga i sina innehav och utgör en viktig resurs för tillgång på riskkapital. Aktiespararna bevakar aktiemarknaden ur dessa aktieägars synvinkel. Det sker genom att delta i bolagsstämmor och rösta med utgångspunkt från dessa intressen och de principer som redovisas i denna Ägarstyrningspolicy.

Aktiespararna presenterade tidigt riktlinjer för ägarstyrning, bland annat kravet på valberedning och revisionskommitté. De riktlinjerna har bidragit till utvecklingen av god sed på aktiemarknaden.

Marknadsplatserna ska verka för att den svenska aktiemarknaden håller hög kvalitet och har ett stort förtroende, bland annat genom en effektiv övervakning av handeln, ett väl avvägt sanktionssystem samt en noggrann kontroll av nyintroduktioner.

Finansiella kriser, och ett antal enskilda händelser, har också visat behovet av tydliga och förstärkta normer för styrelsens och ledningens agerande. Aktiespararna utarbetar kontinuerligt riktlinjer för bättre kontroll och insyn för ägarna i marknadsnoterade bolag.

I samma syfte har på statligt initiativ utarbetats en svensk kod för bolagsstyrning (Koden), som sedermera ytterligare utvecklats och numera också utgör god sed på aktiemarknaden. Aktiespararna ställer sig i huvudsak bakom Kodens regler. Men inom vissa områden förordar förbundet andra lösningar, som innebär större omsorg om de små aktieägarna. Dessa lösningar framgår av denna policy.

Bolagen ska ha riktlinjer för att värna om etik och miljö. Ett ansvarsfullt handlande inom dessa områden är väsentligt för att skapa långsiktigt aktieägarvärde.

Ägarstyrningspolicyn riktar sig till alla marknadsnoterade aktiebolag, men den bör även kunna följas av andra bolag med ett spritt ägande samt bolag som siktar på en marknadsnotering. Policyn ska också ses som ett informationsdokument för alla som önskar ta del av Aktiespararnas uppfattning om hur ägarstyrning på svensk aktiemarknad bör fungera.

Aktiespararnas kongress antog i mars 2006 det idépolitiska program som sammanfattar Aktiespararnas värderingar och ståndpunkter utifrån vision och verksamhetsidé.

Denna Ägarstyrningspolicy, fastställd av Aktiespararnas styrelse i februari 2010, är en reviderad version av den policy som senast fastställdes i januari 2007. En ledande princip har varit att försöka undvika upprepningar av vad som sägs i lag eller annan reglering, såsom självreglering.

På Aktiespararnas webbplats, www.aktiespararna.se, återfinns bland annat denna Ägarstyrningspolicy och därtill fördjupad information på olika områden för ägarstyrning. Där finns också Aktiespararnas Idépolitiska program 2006.

Stockholm i februari 2010

Förbundsstyrelsen
Sveriges Aktiesparares Riksförbund

1. Likabehandling av aktieägare

– förstärkt skydd för de små aktieägarna

1.1 Inledning

Utspädning av aktiekapitalet och röstetalet i bolaget kan vara dyrbart för de befintliga aktieägarna. Det förekommer en förmögenhets- och maktförskjutning i svenska marknadsnoterade bolag via emissioner utan företrädesrätt för de befintliga aktieägarna. Aktiespararna anser det vara viktigt att man är vaksam på detta förhållande och noga försvarar de små aktieägarnas rättigheter.

Med varje aktie ska i princip följa en röst. Respekten för äganderätten kräver dock att en övergång till ett enda aktieslag alltid måste ske frivilligt, samt att hänsyn tas till bolagets specifika situation – allt i syfte att uppnå ett ansvarsfullt och långsiktigt ägande. I bolag med olika röstetal har de rösträttsstarka aktieägarna ett särskilt ansvar gentemot övriga aktieägare att inte missbruka sin ställning.

Likabehandlingen av aktieägarna och ett förstärkt skydd för de små aktieägarna är särskilt angeläget att säkerställa när det gäller nyemission, tvångsinlösen av aktier samt informationsgivningen.

1.2 Nyemission

1.2.1 Allmänt

Beslut om nyemission ska fattas av bolagsstämman. Det är viktigt att alla aktieägare får möjlighet att delta i sådana beslut om bolagets framtid. Att lämna ett bemyndigande till bolagets styrelse att fatta beslut om nyemission får ske endast i undantagsfall.

Stämmobeslut om nyemission ska fattas direkt efter det att bolaget har offentliggjort aktuell och uppdaterad information om sin ekonomiska ställning. I denna information ska viktiga finansiella nyckeltal redovisas.

Nyemission kan ske i form av kontantemission, apportemission och kvittningsemision. Vid apportemission och kvittningsemision saknar aktieägarna företrädesrätt. Kontantemission kan genomföras såväl med som utan avvikelse från företrädesrätten.

Styrelsen har ansvar för att emissionen genomförs effektivt och till lägsta möjliga totalkostnad.

1.2.2 Kontantemission

Aktieägarna ska vid kontantemission ha företräde till teckning av de nya aktierna framför utomstående. Avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt får ske endast om särskilda skäl finns. Att huvudägaren saknar möjlighet att teckna utgör normalt inte ett godtagbart skäl.

Om kontant- eller kvittningsemisionen riktas till endast vissa befintliga aktieägare, till bolaget närstående eller till utomstående, sker avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, med risk för att likabehandlingsprincipen kan komma att frångås. I den mån sådana emissioner ändå förekommer ska de ske till aktuell marknadskurs, förutsatt att kursen inte är påverkad av onormala förhållanden.

Teckningsrätten har oftast ett värde, och de aktieägare som inte utnyttjar eller säljer sina teckningsrätter gör då en förlust. Det är därför viktigt att bolaget i god tid informerar sina aktieägare, så att dessa undviker sådana förluster.

Bli teckningsrätter över efter den primära teckningen, det vill säga när aktieägarna utnyttjat sina rätter, uppstår frågan om så kallad subsidiär teckning. Aktiespararna anser att denna rätt till teckning i första hand ska erbjudas aktieägarna i relation till vad dessa tecknat i emissionen. I andra hand ska bolagets styrelse kunna besluta om vad som ska ske med överblivna teckningsrätter. Styrelsen har tre alternativ: fördela överblivna teckningsrätter till allmänheten, låta överblivna teckningsrätter förfalla eller anlita garantier. Vilket alternativ som styrelsen väljer ska tydligt framgå av emissionsprospektet.

Aktiespararna anser att den lagstadgade rätten till subsidiär teckning ska tillämpas, inte enbart i bolag där det finns A- och B-aktier utan i alla bolag.

Bolaget ska i emissionsprospektet klart och tydligt redogöra för aktieägarnas möjlighet att teckna subsidiärt. Prospektet och informationsbroschyrer ska tillhandahållas samtliga aktieägare i Sverige, även dem som har sina aktier registrerade i depå, tillsammans med anmälningssedlar för såväl primär som subsidiär teckning.

För att aktieägarna ska ha en rimlig chans att ta ställning till möjligheten att delta i emissionen ska teckningstiden löpa under minst tre veckor. Betalning ska göras tidigast en vecka efter besked om tilldelning.

Bolagets styrelse ska vara skyldig att se till att organiserad handel i teckningsrätter kan ske och att handeln pågår under minst två veckor. Detta är särskilt viktigt i de fall där emissionen leder till stor utspädning.

Efter emissionens genomförande ska bolaget informera om vad som tecknats och tilldelats primärt och subsidiärt samt större förändringar i ägandet.

1.2.3 Apportemission

Apportemission genomförs i vissa fall med kraftiga rabatter, något som fördyrar förvärvet. Aktiespararna utgår ifrån att bolaget i samband med förvärv gör en jämförelse av kostnaden för förvärvet vid apportemission, kontant företrädesemission eller vanlig lånefinansiering. Jämförelsen och en beslutsmotivering ska redovisas för aktieägarna.

1.2.4 Kvittningsemision

Kvittningsemision får ske endast om möjligheten att lösa lån genom kontantemission med företrädesrätt är uttömd, samtidigt som bolaget ej kunnat erhålla lån på kreditmarknaden. Kvittningsemision ska vara öronmärkt till befintliga, utpekade lån med därtill knutna, namngivna långgivare.

1.2.5 Nyemission utan företrädesrätt

Befintliga aktieägare har rätt till sina andelar i bolaget i förhållande till sina kapitalandelar. Beslut om avvikelse från företrädesrätten, riktade emissioner, ska fattas av bolagsstämman.

De som är teckningsberättigade i en nyemission utan företrädesrätt ska alltid namnges eller beskrivas närmare i förslaget till stämman, och dessutom ska skälen för avvikelsen anges.

Riktade emissioner ska inte avse rösträttsstarka aktier.

1.2.6 Nyemissionsbemyndigande utan företrädesrätt

Bemyndiganden om riktade nyemissioner ska ske endast i undantagsfall och får aldrig avse rösträttsstarka aktier.

Beslut om nyemission utan företrädesrätt genom ett bemyndigande fattas normalt utan att den/de som ska teckna nyemissionen namnges samt utan att villkor för emissionen har fastställts. För aktieägarna är detta otillfredsställande. Därför krävs noga definierade villkor för vad ett bemyndigande till styrelsen gällande nyemission får innehålla.

En kontantemission utan företrädesrätt som genomförs via ett bemyndigande bör inte leda till mer än 10 procents utspädning av röster och kapital, exklusive eventuellt återköpta aktier. På samma sätt bör apportemission som genomförs med stöd av bemyndigande från bolagsstämman medföra en utspädning om högst 10 procent.

1.2.7 Nyemissionsgarantier

Systemet med emissionsgarantier är många gånger onödigt dyrt för bolagen, samtidigt som behovet alltid ska ifrågasättas då missbruk förekommer. Om styrelsen ändå tänker använda sig av garantier ska garantierna namnges och eventuell närstående relation klarläggas samt villkoren för garantierna redovisas före stämman. Utnyttjandet av garantierna efter emissionens genomförande ska tydligt redovisas för marknaden. Det ska också vara uppenbart att garanten har förmåga att leva upp till sitt åtagande.

Om en befintlig aktieägare, som tecknar i emissionen, också är garant och lyfter ersättning för detta kan problem i ett likabehandlings- och insiderperspektiv uppstå. Aktieägaren ska därför normalt avstå ifrån att vara betald garant.

En garant ska teckna aktier på grundval av sin garanti först efter det att aktieägarna getts tillfälle att teckna subsidiärt.

1.3 Återköp och överlåtelse av egna aktier

1.3.1 Allmänt

Återköp av egna aktier ska ses som en extraordinär företeelse som ska föregås av en långsiktig bedömning av bolagets finansiella behov. Ett beslut om återköp ska vara förknippat med noggranna villkor. Åtgärden får inte leda till väsentliga förskjutningar i ägarbildningen.

Om syftet är att justera kapitalstrukturen får detta ske bara om bolaget saknar investeringsalternativ som kan skapa aktieägarvärde. Sådana återköpta aktier ska makuleras snarast möjligt för att undanröja osäkerhet kring användandet av dem.

Återköp av egna aktier får inte ske så att det påverkar utfallet av utestående incitamentsprogram.

Återköp får inte användas för att påverka ett framtida offentligt bud.

Om syftet med återköp är att justera bolagets kapitalstruktur, och detta resulterar i en betydande ägarförändring, förordar Aktiespararna inlösen i stället för återköp. Vid beslut om återköp av aktier över reglerad marknadsplats måste hänsyn tas till aktiens likviditet. Om likviditeten äventyras ska kontant inlösen användas i stället.

Återköp reser i många fall insiderfrågor, vilket är ett ytterligare skäl till att bolagen bör vara återhållsamma.

Förutom återköp över reglerad marknadsplats samt återköp pro rata (i förhållande till en viss ägares andel av det totala antalet aktier) behandlar Aktiespararna även inlösen av aktier i detta sammanhang, eftersom det i vissa fall är lämpligt att företagen använder inlösen i stället för återköp, bland annat av skatteskal.

1.3.2 Återköp över reglerad marknadsplats

Aktier återköpta över reglerad marknadsplats kan av bolaget användas för att finansiera ett företagsförvärv, om det i återköpsbeslutet finns angivet att de återköpta aktierna får användas på det sättet. I förvärvssituationer där det i ett sent skede visar sig att säljaren saknar intresse för betalning i form av aktier kan Aktiespararna även acceptera försäljning av egna aktier via reglerad marknadsplats. I övrigt motsätter sig Aktiespararna försäljning av återköpta aktier.

1.3.3 Återköp pro rata

Återköpsprogram som avser återköp pro rata får inte utformas så att risk finns för att aktieägare förlorar sin rättmätiga återköpslikvid. Passiva aktieägare ska inte, genom att de missar att använda sina återköpsrätter, gå miste om återköpslikvid.

1.3.4. Inlösen av aktie

Aktiespararna förordar en metod som innebär kontant inlösen av en inlösenaktie. Bolaget genomför då en aktiesplitt i vilken aktieägarna vederlagsfritt erhåller inlösenaktier i förhållande till redan innehavda aktier. Inlösenaktierna handlas i marknaden under viss tid, varefter de automatiskt byts mot inlösenbeloppet.

1.3.5 Beslut om nyemission i kombination med återköp

Aktiespararna säger nej till beslut på en och samma stämma, eller två näraliggande stämmor, som innebär dels nyemissionsbemyndigande, dels återköp över reglerad marknadsplats. Om bolaget behöver aktier för att genomföra ett företagsförvärv ska aktieägarna veta på vilket sätt styrelsen avser att tillhandahålla aktier, genom återköp eller nyemission. Tillåtelse att återköpa aktier ges motsvarande högst 10 procent av utestående aktier. Läggs därutöver ett nyemissionsbemyndigande kan styrelsen genomföra förvärv som potentiellt ger målbolaget en ägarandel motsvarande en så kallad cornerposition (10 procent av aktier eller röster), som kan stoppa ett övertagande. Detta ska inte vara möjligt utan bolagsstämmans direkta godkännande.

1.4 Offentliga uppköpserbudanden och avnotering

1.4.1 Offentliga uppköpserbudanden

Näringslivets Börskommitté (NBK) har utarbetat regler för offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden ("takeover"-reglerna), som numera ingår i marknadsplatsernas regelverk för de listade bolagen. I tillägg till dessa regler bör följande gälla i budsituationer:

1.4.1.1 Erbjudandet

När ett marknadsnoterat bolag lägger ett bud på ett annat marknadsnoterat bolag (målbolaget) bör erbjudandet normalt innehålla såväl ett rent kontantbud som ett bytesalternativ, det vill säga betalning i form av aktier. Med bytesalternativet kan målbolagets aktieägare ta del av bolagets utveckling även efter ett samgående. De båda alternativen ska representera samma ekonomiska värde.

Vid bud där huvudägare eller ledningspersoner direkt eller indirekt deltar ska det ställas högre krav på oberoende värderingar och jäv. Minst ett oberoende utlåtande ska inhämtas för att ge aktieägarna ett komplett beslutsunderlag. Ett sådant utlåtande ska bland annat redovisa förutsättningarna som ligger till grund för utlåtandet, värdet på bolaget/aktierna, alternativ till den föreslagna affären, långsiktiga prognoser och väl motiverade slutsatser. Utlåtandets huvudsakliga innehåll ska kommuniceras till aktieägarna.

Styrelsens ledamöter ska avstå ifrån att träffa avtal avseende egna aktier och eget agerande med potentiella köpare av bolaget. Detta kan rubba lojaliteten mot aktieägarna och förtroendet för ledamöterna.

1.4.1.2 "Due diligence"

Företagsgranskning ("due diligence") i samband med offentliga uppköpserbudanden kan sätta aktieägarna och potentiella andra budgivare i ett oacceptabelt informationsunderläge och ska då undvikas.

1.4.1.3 Tvångsinlösen

Om ett offentligt erbjudande leder till att budgivaren, direkt eller indirekt, uppnår en ägarandel i målbolaget om minst 90 procent ska budgivaren vara skyldig att se till att de aktieägare som inte har accepterat erbjudandet kan få sina aktier i målbolaget inlösta.

Inom ramen för ett tvångsinlösenförfarande, som utgör ett privaträttsligt tvångsövertagande av äganderätten till minoritetens aktier, ska minoritetsaktieägarna vara tillförsäkrade en ersättning (så kallat lösenbelopp) motsvarande aktiernas verkliga värde. Lösenbeloppet ska inte understiga aktiernas andel av målbolagets värde, vilket blir tillgängligt för majoritetsägaren genom tvångsinlösen. När majoritetsägaren kontrollerar cirka 90 procent av

aktierna i målbolaget kan inte börskursen anses motsvara aktiens verkliga värde. I den situationen förekommer ingen normal handel i aktien.

I de fall minoriteten företräds av en god man ska denne vara utsedd utan påverkan från majoritetsaktieägaren eller målbolaget.

1.4.2 Avnotering

Avnotering av ett bolags aktie från en marknadsplats innebär att informationen om bolaget försämras, liksom möjligheten att handla med aktien i ordnade former. Eftersom bolagets styrelse har en plikt att agera i samtliga aktieägares intressen ska den därför, för att begränsa skadan för återstående aktieägare, inte ansöka om avnotering av aktien förrän det är nödvändigt.

Ansökan om avnotering ska föregås av godkännande på bolagsstämman med 9/10-majoritet av såväl de avgivna rösterna som de vid bolagsstämman företrädde aktierna. En avnotering ska inte träda i kraft förrän tillräcklig tid har gått för att upprätthålla en fungerande handel i bolagets aktie.

1.5 Information till marknaden, ägarkontakter och webbplats

1.5.1 Inledning

Det finns en noggrant reglerad informationsskyldighet för bolag noterade på marknadsplats genom de regelverk som marknadsplatserna tillhandahåller. Nasdaq OMX Stockholm har publicerat ”Råd från börsen”, som är en allmän rådgivning grundad på börsens erfarenhet.

Det är av stor betydelse att bolagen fullgör sin informationsskyldighet till marknaden på ett ordnat sätt, så att aktieägarna kan skaffa sig en så fullständig bild som möjligt av det bolag vars aktier de investerat i. Bolagets information till marknaden måste därför utformas så att vanliga aktieägare kan tillgodogöra sig informationen. Kurspåverkande information ska lämnas snabbt och samtidigt till marknaden, vara öppen, korrekt, relevant och aktuell samt till sitt innehåll vara rättvisande och tydlig.

För att öka informationsgivningen från bolagen bör investerardagar/ägardagar regelbundet genomföras.

1.5.2 Årsredovisningar och andra rapporter

Till de krav på rapportering som gäller för de noterade bolagen bör följande läggas till:

Styrelsens långsiktiga uppfattning om utdelning och finansiella nyckeltal bör tydliggöras. Information om utdelningspolitik bör också anges som en andel av resultat eller eget kapital.

Resultatprognoser ska innehålla sifferuppgifter och grunderna för hur företaget kommit fram till prognosen. Bolagen bör redovisa åtgärder inom miljö- och resursarbete. I övrigt hänvisas till kriterierna för tidningen Aktiespararens granskning av årsredovisningar, delårsrapporter och finansiell information på Internet, som återfinns på Aktiespararnas webbplats, www.aktiespararna.se, under vinjetten Årets börsbolag.

Många små aktieägare föredrar att få årsredovisningen i tryckt form via posten. Det ska för varje bolag med spritt ägande vara en självklarhet att kostnadsfritt tillhandahålla årsredovisningen på det sätt aktieägarna önskar.

1.5.3 Information om erbjudanden

Svensk lagstiftning, baserad på EU-direktiv, innehåller numera detaljerade regler om vad erbjudandehandling ska innehålla. På Aktiespararnas webbplats, www.aktiespararna.se, finns en kontrollista över vad en erbjudandehandling bör innehålla, utöver stadgade lagkrav. Se länken Checklista erbjudandehandling.

Aktiespararna anser det vara önskvärt att målbolaget i en budsituation kallar aktieägarna till ett informationsmöte, på vilket styrelsen redovisar grunderna för sitt ställningstagande till budet och vilka följer ett eventuellt avvisande får för den fortsatta verksamheten. Syftet är också att ge möjlighet till diskussion med aktieägarna om budet och underlag för styrelsens ställningstagande.

Information om budet ska genast lämnas på målbolagets webbplats.

1.5.4 Ägarkontakter och webbplats

Varje noterat bolag ska ha minst en namngiven kontaktperson för ägarkontakter. Denna person ska kunna svara på frågor om bolagets aktie, de förslag bolagets styrelse lagt fram för bolagsstämman samt annan för aktieägarna viktig information om bolaget.

Alla noterade bolag ska ha en uppdaterad webbplats på Internet, som är lätt att hitta om man söker på bolagets namn. Informationen på webbplatsen ska finnas på svenska och, om det är motiverat, även på engelska och andra språk. Bolagets webbplats ska ha minst det innehåll som framgår av Aktiespararnas webbplats, www.aktiespararna.se. Se länken Bolagets information på webbplatsen.

2. Bolagsstämma, styrelse, valberedning och revisorer

2.1 Inledning

De grundläggande reglerna för bolagsstämma, styrelse och revisorer finns i Aktiebolagslagen. Härutöver ger Kodens utförlig vägledning i dessa avseenden och även vad avser valberedningar. Olika organisationer verkar dessutom för att utveckla styrelsearbetet samt att skapa regler inom revisions- och redovisningsområdet.

Det är därför inte nödvändigt att här uppehålla sig annat än vid frågor där dessa lagar och regler inte tillräckligt tar vara på de små aktieägarnas intressen.

2.2 Bolagsstämma

Stämman är bolagets högsta beslutande organ och det forum där aktieägarna kan påverka samt få information om viktiga händelser. Aktieägare bör därför engagera sig genom att aktivt delta i stämman och vara beredda att noggrant motivera förslag, liksom reservationer och avslag på förslag.

2.2.1 Stämmobeslut

Viktiga beslut ska i första hand fattas av årsstämman. Aktiespararna har sett en tendens till att allt fler viktiga beslut fattas på extra bolagsstämmor, där endast ett fåtal aktieägare deltar. Detta är en olycklig utveckling, som bolagen och ägarna bör motverka.

Vid årsstämma bör redovisas hur tidigare viktiga bolagsstämmobeslut har verkställts.

2.2.2 Stämμοordförande

Aktiespararna rekommenderar att bolaget anlitar en erfaren, kunnig och oberoende mötesordförande att leda stämman. På så sätt tydliggörs rollfördelningen samtidigt som styrelsens ordförande avlastas, så att denne kan ta en mer aktiv roll på stämman och representera styrelsen.

2.2.3 Öppenhet

Aktiespararna förordar öppenhet på stämmorna i de marknadsnoterade bolagen. Detta innebär att massmedier regelmässigt bör inbjudas att delta samt att stämmoförhandlingarna, när det låter sig göras, direktsänds i webb-TV.

Även de aktieägare som missat att direktregistrera sina aktier eller att anmäla sig i rätt tid till stämman bör ges möjlighet att närvara, men då utan fråge- och rösträtt.

2.2.4 Frågor på stämman

Ledningen ska informera stämman om verksamheten och redovisningen innan balans- och resultaträkning fastställs, vinstdisposition beslutas och innan frågan om ansvarsfrihet behandlas. Direkt efter informationen från ledningen ska aktieägarna inbjudas till att ställa frågor om verksamheten och årsredovisningen.

2.2.5 Distansröstning

Det är viktigt att så många aktieägare som möjligt ges tillfälle att utnyttja sin rösträtt på bolagsstämman, oavsett om aktieägaren kan närvara eller ej. Bolagsstämman är det forum där avgörande beslut rörande bolaget diskuteras och slutligen fattas. Ett system med distansröstning, ”proxy voting”, i enlighet med den nya Aktiebolagslagen, får därför inte leda till att aktieägarna väljer att distansrösta hellre än att närvara och diskutera frågorna före beslut på stämman. Detta vore olyckligt för kvaliteten i beslutsprocessen. Aktiespararna ser den nu beskrivna modellen för distansröstning som en temporär lösning. I stället förordas ett system där aktieägare från flera olika platser på ett organiserat sätt kan elektroniskt och genom videolänk beredas möjlighet att delta i stämman från olika platser.

2.2.6 Omröstning

För att säkerställa ett korrekt omröstningsförfarande bör bolagen tillhandahålla teknik som underlättar rösträkning. Utan tillförlitliga system kan detta bli praktiskt omöjligt.

2.2.7 Bolagsstämmolänk

Aktiespararna har upprättat en stämmolänk på sin webbplats, www.aktiespararna.se, där mer information kring bolagsstämmor återfinns, såväl allmän som bolagsspecifik.

2.3 Styrelsens ansvar

Styrelsen har ansvar för bolagets verksamhet och ska lojalt främja bolagets intressen. Styrelsen har i vidare bemärkelse också ett ansvar gentemot bolagets ägare, även om styrelsen inte måste följa anvisningar från aktieägarna annat än efter stämmobeslut. Styrelsen har samma ansvar gentemot samtliga aktieägare oavsett storlek. Detta gäller inte minst vid informationsgivning. Stora aktieägare ska inte få förhandsinformation om bolagets verksamhet. Detta strider även mot inregistreringskontraktets krav på samtidig och lika information till hela marknaden.

2.4 Styrelseval – valberedningar

Aktiespararnas förslag till att instifta valberedningar har fallit väl ut.

Valberedningen är ett beredande organ åt stämman, där huvudägarna ska vara väl representerade. Syftet med valberedningar är att se till att det läggs sådana förslag till stämman att kompetensen i styrelsen hålls på en hög nivå. Detta kräver bland annat mångfald vad gäller kön och bakgrund.

Ett nästa steg i utvecklingen av valberedningssystemet är att utse valberedningens ledamöter på årsstämman samt att ge de små aktieägarna inflytande genom att en oberoende företrädare för denna kategori väljs in.

Valberedningen ska ha en sådan sammansättning att rekryteringsunderlaget vid nominering av styrelseledamöter blir så brett som möjligt.

Förslag till valberedning ska presenteras utförligt i kallelsen till årsstämman. Här ska framgå vilka av de föreslagna kandidaterna som kan anses representera huvudägarna och vilka som kan anses vara oberoende i förhållande till de större ägarna i bolaget.

Aktieägare ska kunna lämna förslag till valberedningen, vars adress ska finnas på bolagets webbplats. Förslag ska också kunna lämnas direkt till valberedningens ledamöter.

En valberedning ska ges resurser att vid behov anlita konsulter vid rekrytering av styrelseledamöter.

Det är principiellt viktigt att valberedningens ledamöter i förekommande fall arvoderas av bolaget och inte av enskilda större ägare.

2.5 Styrelsens sammansättning

Relevant kompetens ska premieras i valet av styrelseledamöter, så att bolagets långsiktiga utveckling tryggas. Kommersiell erfarenhet och kontakter från samma eller likartad bransch eller från bolag med liknande storlek eller strategisk position, ska härvid väga tungt.

Kontinuitetsprincipen är viktig i valet av styrelse. Att hela styrelsen byts ut vid ett ägarskifte kan vara direkt skadligt för bolaget.

Styrelseledamöter ska normalt inte anta konsultuppdrag för bolaget, för att undvika att oklarheter i ansvarsfördelningen uppkommer. Skulle, i undantagsfall, styrelseledamot lyfta konsultarvode ska arvodet godkännas av bolagsstämman och konsultuppdraget utförligt beskrivas i årsredovisningen. I fall av omval/nyval av styrelsemedlem som har konsultuppdrag för bolaget ska framgå i förslaget att kandidaten inte kan anses vara oberoende.

Styrelsen ska vara fristående och oberoende från de olika intressentgrupper som bolaget möter, till exempel banker, kunder, myndigheter, konkurrenter och konsulter.

Bolagets verkställande direktör eller andra ledningspersoner bör normalt inte ingå i styrelsen.

2.6 Nominering av kvinnor till styrelsen

Valberedningen har ett ansvar för att fler kvinnor blir nominerade till styrelseposter. Med Aktiespararnas krav på valberedningarna underlättas genomförandet av denna ambition.

Aktiespararna är emot lagstadgad kvotering av styrelseledamöter.

Förbundet uppmanar bolagen att stötta kvinnor till att aktivt söka ledande operativa befattningar i syfte att skapa ett bredare rekryteringsunderlag för styrelseledamöter.

2.7 Styrelseutskott

Även initierandet av revisionsutskott och ersättningsutskott har sin grund i förslag från Aktiespararna. Sådana finns nu i de flesta bolag, som ett redskap för styrelsen att hantera invecklade frågor om ekonomisk rapportering, redovisning, riskhantering, ersättningsprinciper, lönesättning för bolagsledningen, incitamentsprogram med mera.

En representant för vardera Revisionsutskottet och Ersättningsutskottet ska finnas närvarande på bolagsstämman och vara beredda att svara på frågor.

2.8 Styrelseledamöters aktier i bolaget

Det är av stor betydelse att styrelsens ledamöter engagerar sig i bolaget genom att själva vara aktieägare och dela de möjligheter och risker som följer av detta. Signalvärdet gentemot aktieägarna av att styrelsens ledamöter äger aktier är stort.

2.9 Revisorer

Revisionsplikten är central för att garantera behovet av hög kvalitet på revisionsarbetet i alla de bolag som får vända sig till en bredare krets av allmänhet för anskaffande av riskkapital. Aktiespararna har motsatt sig förslag till begränsning av revisionsplikten i publika bolag.

Årsredovisningen ska innehålla en beskrivning av huvudinriktningen för revisionsarbetet och beröra viktiga påpekanden.

Bolagets revisorer bör normalt inte åta sig konsulterande uppdrag för företaget. Sådana uppdrag bör utföras av oberoende konsulter. Detta är en viktig princip för att säkerställa revisorns objektivitet.

3. Ersättningsfrågor

3.1 Inledning

Frågor om ersättning till VD och ledningspersoner samt deltagande i aktierelaterade incitamentsprogram är från och med den 1 februari 2010 reglerade genom Kodens. Aktiespararna delar Kodens ställningstaganden i dessa avseenden men vill betona vikten av det ansvar styrelsen har att se till att sådan ersättning är skäligen och ändamålsenlig och svarar mot det ansvar personen har. Enligt Aktiespararna är det vidare viktigt för aktieägarna att på årsstämman kunna ta ställning till väl genomarbetade ramar och riktlinjer för ersättningen till företagsledningen.

Ägande av aktier i det egna bolaget är i allmänhet en bra drivkraft för långsiktigt engagemang hos personal och ledning. Utgångspunkten är att de anställda ska få ta del av den värdetillväxt de själva bidrar till. Detta ökar engagemanget och viljan att arbeta för bolaget och ger de anställda och aktieägarna sammanfallande intresse.

Utöver vad som anges i Kodens anser Aktiespararna att följande ska gälla i ersättningsfrågor:

3.2 Styrelsearvode

Styrelsearvodet ska vara marknadsmässigt och skäligt och beakta aktieägarnas krav på att styrelseledamöterna visar engagemang för sina arbetsuppgifter. Utskottsarbete motiverar normalt särskild ersättning. Ersättningen till ordföranden bör vara högre än ersättningen till en vanlig ledamot på grund av de särskilda krav som ställs på uppdraget.

Rörliga ersättningar lämpar sig inte för styrelseledamöter på grund av sin kortsiktiga karaktär.

Konsultarvoden till styrelseledamöter ska inte förekomma annat än efter beslut på bolagsstämma.

3.3 Ersättning till VD, ledning och övriga anställda

3.3.1 Allmänt

Ersättningen ska vara marknadsmässig och skälig. Utgångspunkten bör vara att bolaget fastställer en totalkostnadsram för personen i fråga, som ett led i en långsiktig ersättningsstrategi. I kostnadsramen ska ingå pensionsersättningen, som bör vara premiebaserad, det vill säga inga ersättningar ska betalas ut efter avslutad anställning. Vidare ska i förekommande fall ingå förmånen av olika typer av incitamentsprogram och dylikt. Samtliga delar av ramen ska redovisas var för sig för VD och för ledningen som grupp.

3.3.2 Fast och rörlig lön

Aktiespararna anser att fast lön kan kompletteras med rörlig lön, enligt ett väl genomarbetat system, för att härigenom premiera uppnådda resultat av ledningspersoner och andra grupper av anställda utöver fastställda mål och härigenom återkoppla till de utförda prestationerna. Den rörliga lönen ska ha ett tak. En del av den rörliga lönen bör öronmärkas för en långsiktig investering i bolagets aktie.

Inom vissa sektorer med stor risk, som exempelvis kreditgivning och kapitalförvaltning, kan rörlig lön lämpa sig mindre väl. Detta gäller rent allmänt också för VD och ekonomi- eller finanschef. Dessa befattningar har en sådan övervakande roll över anställda och verksamheten att, på motsvarande sätt som för styrelseledamöter, den mer kortsiktiga karaktären av rörlig lön inte är lämplig.

3.4 Aktierelaterade incitamentsprogram

3.4.1 Allmänt

Aktiespararna ser positivt på breda incitamentsprogram i vilka flertalet anställda får möjlighet att köpa eller tilldelas aktier i bolaget. Exempel på sådana program är aktiespar-, konvertibel- eller optionsprogram eller avsättning till en personalstiftelse. Programmen bör stödjas av informations- och utbildningsinsatser, så att de anställda uppmuntras till att stå kvar som långsiktiga ägare i bolaget.

Det finns också ett behov av att i vissa fall inrätta incitamentsprogram som riktar sig enbart till utvalda grupper av anställda. Smala program kräver dock en mer välunderbyggd motivering än bredare program och bör ha detaljerade riktlinjer för när och hur utvärdering av programmets effekt ska ske.

Samtliga incitamentsprogram bör kopplas till på förhand fastställda mål och prestationer. De bör även avspegla den tid under vilken bolagets intäkter påverkas.

3.4.2 Incitamentsprogrammets storlek

Vid riktade emissioner till anställda ska antalet nya aktier som kan komma att tecknas normalt inte överstiga 5 procent av det totala antalet aktier eller röster före emissionen. När utspädningseffekten fastställs ska hänsyn också tas till redan utestående program. Emissioner som ger rätt att teckna rösträttsstarka aktier ska inte förekomma.

Det är inte ovanligt att incitamentsprogram bekostas genom att optioner ges ut över dem som tecknas av de anställda, för att sedan säljas i marknaden. Om så sker är det viktigt att den sammanlagda utspädningen, inräknat de optioner som säljs på marknaden, inte överstiger 5 procent av det totala antalet aktier före emissionen.

I förslaget till stämman ska finnas ett klart redovisat tak för hur stort utfallet av incitamentsprogrammet får bli, både totalt och i kronor per aktie, vid maximal tilldelning och kursuppgång för aktien.

3.4.3 Marknadsmässiga villkor

Villkoren för ett incitamentsprogram som ger de anställda möjlighet att köpa aktier, konvertibler eller optioner ska vara marknadsmässiga.

Löptiden för konvertibler, tecknings- eller personaloptioner ska vara lång, minst tre år. Konvertering respektive teckning bör kunna ske först efter en på förhand fastställd tidsperiod. Räntesatsen på konvertibeln bör understiga marknadsräntan.

Lösenpriset för optioner och konvertibler som utges inom ramen för incitamentsprogram ska bestämmas till en nivå som motsvarar en årlig kursökning för den underliggande aktien på minst 10 procent. Syftet är att säkerställa att programmet utgör en stimulans och inte en belöning för redan utförda prestationer.

3.4.4 Värdering

Vid bestämmande av marknadsvärdet för instrumenten ska ett oberoende värderingsinstitut anlitas och en allmänt vedertagen värderingsmodell användas.

Det uppskattade värdet av, eller bolagets kostnad för, incitamentsprogrammet samt känslighetsanalyser av utfallet ska presenteras för aktieägarna i kallelse och informationsmaterial, beträffande ledningen totalt och VD separat.

Options- eller konvertibelprogram ska inte förekomma med icke marknadsnoterade dotter- eller intressebolags aktier som underliggande instrument, på grund av svårigheten att göra en rättvisande värdering av dotterbolaget och den påtagliga insidersituationen. Många gånger kan det också innebära en risk för koncernmässig suboptimering av verksamheten.

3.4.5 Information till ägarna och marknaden

För att aktieägarna ska kunna fatta ett väl underbyggt beslut är det nödvändigt att de får utförlig information om incitamentsprogrammet.

De huvudsakliga villkoren för programmet ska införas i kallelsen till bolagsstämman. Förslaget i sin helhet ska i god tid före stämman presenteras på bolagets webbplats och sändas per post till aktieägare som begär det.

Det är styrelsens ansvar att löpande granska, utvärdera och bedöma effekterna av ett incitamentsprogram. Resultatet av denna granskning ska framgå av bolagets årsredovisning samt i redogörelse vid årsstämma.

Beträffande den information som enligt Aktiespararna ska finnas med i kallelse till bolagsstämma om förslag till incitamentsprogram hänvisas till Aktiespararnas bolagsstämmolänk på förbundets webbplats, www.aktiespararna.se.