



Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

KURS FEK591
HT 2004

Förtroende för svensk bolagsstyrning

Författare:
Kerstin Ahlqvist
Matilda Kihlgren
Tony Mankowitz

Handledare:
Gunnar Wahlström

Sammanfattning

Uppsatsens titel: Förtroende för svensk bolagsstyrning

Seminariedatum: 2005-01-17

Ämne/kurs: Redovisning / Magisteruppsats FEK 591

Författare: Kerstin Ahlqvist, Matilda Kihlgren, Tony Mankowitz

Handledare: Gunnar Wahlström

Fem nyckelord: Svensk kod för bolagsstyrning, Företagsskandal, Förtroende, Självreglering, ”Följ eller förklara principen”

Syfte: Vårt syfte är att studera processen kring utformandet av Svensk kod för bolagsstyrning samt undersöka vilka effekter den kan komma att få för förtroendet för svensk bolagsstyrning.

Metod: Vi har i vår uppsats tillämpat en samhällsvetenskaplig ansats och vår undersökning präglas av ett fenomenologiskt tankesätt. Det senare kännetecknas av flexibilitet och möjligheten att successivt anpassa undersökningen allt eftersom ny kunskap om det studerade objektet erhålls. Även om vi delvis använt oss av befintlig teori har vår undersökning till stor del baserat sig på egna studier, vilket gör att den kan kategoriseras som en kombination mellan induktiv och deduktiv. Vidare använder vi oss av en kvalitativ metod, då denna öppnar upp för flexibilitet och inriktar sig på att skapa en djupare förståelse för det studerade fenomenet.

Teoretiska perspektiv: Vår teori bygger på att vi identifierat ett *problem*; ett skadat förtroende för näringslivet till följd av dåligt fungerande bolagsstyrning, samt ett försök till en *lösning*; att tydliggöra riktlinjerna på området genom ett väl förankrat regelverk som innehar formen av självreglering. Teorin är därför uppbyggd på diskussioner kring fyra områden; bolagsstyrning, förtroende, självreglering och förankring. Vårt teoretiska bidrag utgörs av att vi applicerat Latours teori om den faktaskapande processen, på processen kring framtagandet och utvecklingen av Koden.

Empiri: Den empiriska undersökningen utgörs av två delstudier. I delstudie 1 har vi undersökt och utvärderat de 78 remissvar som inkommit till Kodgruppen avseende Koden. Utifrån denna studie väcktes ett antal frågeområden som legat till grund för utformningen av delstudie 2. Denna studie bestod i sin tur av ett antal intervjuer med personer med olika anknytning till Koden.

Slutsatser: Vi har kommit fram till att förtroendet för svenskt näringsliv till viss del är skadat. Därför ser vi ett behov av en kod som kan tydliggöra reglerna för bolagsstyrning. Genom att generera klar roll- och ansvarsfördelning, ordning och reda samt öppenhet och transparens kan förtroendet för svensk bolagsstyrning komma att öka. För att uppnå bästa möjliga genomslag är det viktigt att Koden erhåller en bred förankring hos de berörda parterna. Vi anser att självreglering är en lämplig form för att uppnå detta. Genom en bred förankring kan acceptansen för reglerna öka vilket i sin tur torde bidra till att Kodens regler efterlevs i stor utsträckning och att dess syfte därmed uppfylls. För att säkerställa Kodens framtida förankring är det viktigt att det organ som förvaltar Koden är representativt för de berörda parterna och lyhört för deras synpunkter.

Summary in english

Title: Trust in Swedish Corporate Governance

Seminar date: 2005-01-17

Course: Master thesis in business administration, 10 Swedish credits (15 ECTS)

Major: accounting.

Authors: Kerstin Ahlqvist, Matilda Kihlgren, Tony Mankowitz

Advisor: Gunnar Wahlström

Five key words: Trust, Swedish Code for Corporate Governance, Corporate scandal, Self-regulation, “Comply or Explain”

Purpose: Our intentions are to study the process concerning the creation of the Swedish Code for Corporate Governance and to investigate what effects it may have on the trust in Swedish Corporate Governance.

Methodology: In this essay we have applied a social study approach and the conducted investigation is characterized by the phenomenological philosophy. The latter is distinguished by great flexibility and the possibility to continuous adaptation as extended knowledge of the object of study is generated. Even though we have utilized already existing theory, the bulk of this study is based on our own investigations. Hence, it could be categorized as inductive/deductive. Furthermore we use a qualitative method, which invites to flexibility and seek to build a deeper understanding of the studied phenomena.

Theoretical perspectives: The theory concerns two main issues, namely an identified problem and a possible solution. The problem is a damaged trust for the Swedish industry, due to dysfunctional corporate governance. A possible solution is to clarify the guidelines for corporate governance by a self-regulatory system and thereby gain wide approval among the concerned parties. Through these two issues, we have established four areas of discussion around which the theory is built up; corporate governance, trust, self-regulation and a wide approval. Our theoretical contribution is the application of Latour’s model for the construction of facts on the process of creating and developing the Code.

Empirical foundation: The empirical foundation is built up on two different studies. In the first one we investigated and evaluated the 78 referrals submitted to the “Code group”. With the result of this study in mind, a few areas that needed further investigation were identified. This led to our second study, where we conducted a couple of interviews with people connected to the Code.

Conclusions: Our conclusion is that the trust for the Swedish industry to some extent is damaged. From our viewpoint we believe that there is a need for a Code which can clarify the guidelines for corporate governance. The Code might by well defined areas of responsibility, order, openness and transparency, increase the trust for Swedish corporate governance. For best possible effect, it is important that the Code gains a wide approval among all concerned parties. We believe that self-regulation is a suitable way of achieving this. If there is a wide approval, the acceptance for the guidelines is probable to increase, which in turn should lead to a broad observance of the guidelines. To uphold a broad observance, it is important that the authority that administrates the Code, in a good way represent the concerned parties and susceptible to their opinions.

Innehållsförteckning

1 Inledning	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Problemdiskussion	9
1.3 Syfte	10
1.4 Avgränsningar	10
1.5 Notsystem.....	11
1.6 Disposition	12
2 Metod	13
2.1 Forskningsansats	13
2.2 Övergripande metodval	15
2.2.1 Vår valda metod	16
2.2.2 Delstudie 1.....	16
2.2.3 Delstudie 2.....	17
2.2.3.1 Tillvägagångssätt vid intervjuerna	18
2.2.4 Övrig datainsamling	19
2.3 Trovärdighet	19
2.4 Källkritik	21
2.5 Sammanfattning	22
3 Teori.....	24
3.1 Presentation av vald teori	24
3.2 Bolagsstyrning.....	25
3.2.1 Den svenska modellen.....	26
3.2.2 Separation av ägarskap och kontroll	28
3.2.3 Styrelsefunktionen.....	29
3.3 Förtroende	30
3.3.1 Beslut om förtroende	32
3.3.2 Förtroendebegreppets förklaringsvärde.....	33
3.4 Vald regleringsform	34
3.4.1 Självregleringens framväxt.....	34
3.4.2 Självregleringens för- och nackdelar.....	35
3.4.3 Lagstiftningens för- och nackdelar.....	36
3.4.4 Självregleringens förankring	36
3.4.4.1 Regelverkets trovärdighet	37
3.4.4.2 Allmän acceptans – den faktaskapande processen.....	38
3.4.5 Acceptansen säkerställs.....	39
3.5 Sammanfattning	40
4 Sammanställning av undersökningen	41
4.1 Inledning.....	41
4.2 Delstudie 1.....	41
4.2.1. Remissinstansernas allmänna inställning till Koden.....	42
4.2.2 Målgrupp	42
4.2.3 Följ eller förklara.....	43
4.3 Bolagsstyrning.....	45
4.3.1 Bolagsstämma	45
4.3.2 Tillsättning av styrelse och revisor.....	45

4.3.3 Styrelse	48
4.3.3.1 Styrelsens sammansättning	48
4.3.3.2 Styrelsens ordförande	50
4.3.3.3 Styrelsens uppgifter och arbetsformer.....	50
4.3.3.4 Finansiell rapportering	52
4.3.3.5 Intern kontroll och revisionsutskottet.....	53
4.3.3.6 Oberoendefrågan	53
4.3.4 Bolagsledning.....	55
4.3.5 Revisorer	56
4.3.6 Information om bolagsstyrning	57
4.4 Delstudie 2.....	58
4.4.1 Intervjupersonernas allmänna inställning till Koden	59
4.4.2 Åsikter om Kodens utformning.....	60
4.4.3 Kodens förankring.....	61
4.4.4 Kodgruppens representativitet.....	62
4.4.5 Förtroendet	63
4.5 Kodens framtid.....	65
4.5.1 Lagstiftning	65
4.5.2 Förvaltning	66
4.5.3 Fortsatt utveckling.....	67
4.6 Sammanfattning	69
5 Slutdiskussion	70
5.1 Inledning.....	70
5.2 Forskningsfrågan besvaras	70
5.2.1 Kodens möjliga utformning och implementering	70
5.2.2 Förtroendet	73
5.2.3 Koden som självregleringsform	74
5.2.4 Framtida utveckling.....	75
5.3 Studiens teoretiska bidrag	76
5.4 Reflektioner kring studiens slutsatser	79
5.5 Förslag till fortsatt forskning.....	80
Källförteckning	81
Offentligt tryck.....	81
Litteratur.....	81
Artiklar	83
Muntliga Källor	84
Övriga källor	84
Elektroniska källor	85
Bilaga 1 - Underlag för genomförda intervjuer	86
Bilaga 2 – Det reviderade förslaget	89

1 Inledning

Vi har i detta inledande kapitel som syfte att presentera vårt ämne för läsaren. Kapitlet börjar med en bakgrundsbeskrivning av vårt ämne, vilken efterföljs av en mer ingående diskussion kring olika aspekter av vårt problem. Detta mynnar sedan ut i vårt syfte med uppsatsen, vilket har kommit att styra vårt fortsatta arbete.

1.1 Bakgrund

Debatten om Corporate Governance - den optimala arbetsfördelningen mellan styrelse, ägare och ledning - har kommit att eskalera under de senaste åren. Denna debatt har föranletts av de företagsskandaler som har uppdragats på flera håll i världen och som sammantaget bidragit till att marknadens förtroende för delar av näringslivet kommit att skadas. Vem har exempelvis kunnat undgå att höra om skandalerna kring de två numera ökända företagen Enron och WorldCom? Eller varför inte exemplifiera med händelser på närmare håll, såsom den på senare tid så omtalade Skandiaaffären?

I USA skedde vår tids hittills största företagsskandaler under år 2002. Det tog bara ett par månader för det välrenommerade företaget Enron att köras i botten efter att ha chockerat marknaden med att i tredje kvartalsrapporten redovisa en omfattande förlust och ett betydligt försämrat värde på sina nettotillgångar. Detta efterföljdes under kommande veckor av ytterligare avslöjande av sätt som tillgåtts för att manipulera vinster. Företaget visade sig att med hjälp av tillämpning av redovisning "off-balance" ha gömt förluster och skulder i omfattande storlek och således kunnat uppvisa ett bättre resultat än vad som var fallet. USA:s näst största telekombolag, WorldCom, avslöjades för redovisningsbedrägeri bara ett par månader efter Enronskandalen, vilket därmed kom att resultera i en förtroendekris som påverkade hela företagsamerika. Företaget bokförde kostnader som investeringar och förbättrade således sitt resultat markant.¹ Händelser av liknande förtroendeskadliga karaktär har i Sverige berört Skandias taklösa bonusprogram mellan åren 1997-2000 vars borttagande kom att kosta bolaget 1.5 miljarder kronor extra. Händelsen har förklarats av girighet hos en mindre grupp befattningshavare och har gjort att företagets förre VD, ordförande och revisorer kommit i dålig dager.²

För att komma till rätta med det problem som företagsskandaler medfört i form av ett från samhället skadat förtroende för delar av näringslivet, har på flera håll i världen nya regleringar

¹ Unerman & O'Dwyer, 2003

² Sundén & Wahlberg, 2003.

avseende bolagsstyrning tagit fäste. Regleringar av detta slag är alltså inte något nytt fenomen i världsekonomin. Vikten av en väl fungerande bolagsstyrning fick sitt genombrott i Europa redan i början av 1990-talet. Efter ett antal finansskandaler i England med ett allmänt minskat förtroende för den finansiella rapporteringen som följd, utkom 1992 den första regleringen på området. Den fick namnet Cadburyrapporten och har sedan dess vid ett flertal tillfällen modifierats och utgörs sedan 2003 av regleringen Combined Code. Även OECD och EU har publicerat rapporter på området, OECD Principles of Corporate Governance respektive Winter-rapporten, båda med syfte att göra linjerna för bolagsstyrning tydligare.

En av de mest detaljerade och omfattande regleringarna för bolagsstyrning, Sarbanes-Oxley Act, antogs i USA under sommaren 2003. Denna uppkom som ett svar på de omfattande företagsskandalerna i landet och innebär att den amerikanska finansinspektionen, SEC, kommit att ställa betydligt högre krav på företagens ekonomiska rapportering och på dess befattningshavares handlingar. Bland annat ställs hårda krav på dokumentation av företags interna kontroll och på att bolag i USA skall ha en revisionskommitté, oberoende revisorer och oberoende rådgivare. Den kräver också att företagens VD och finanschef tar personligt ansvar för att det inte finns några fel i den information bolaget rapporterar.³ Anpassningen av kontrollsysteem och rapportering för att uppfylla kraven i den nya lagen redan har redan börjat, vilket därmed också innefattar det tjugotal svenska börsbolag som är noterade i USA.

Mot bakgrund av den senaste tidens förtroendskadliga händelser, tillsatte den svenska regeringen år 2002 den så kallade Förtroendekommissionen, med uppdraget att analysera behovet av åtgärder som kan säkerställa förtroendet för det svenska näringslivet. I sitt betänkande, Näringslivet och Förtroendet (SOU 2004:47), har Förtroendekommissionen kommit fram till att flera förtroendekritiska företeelser förekommit på grund av brister i bolagsstyrningen, men att ingen allmän förtroendekris för det svenska näringslivet råder. Bristen på förtroende bedöms enligt Kommissionen varje år leda till ökade transaktionskostnader motsvarande tiotals procent av BNP. I avsikt att få en samlad och väl förankrad kod för styrning av svenska aktiebolag påbörjade Kommissionen under våren 2003 ett arbete för framtagandet av en sådan. Då diskussioner med liknande inriktning parallellt fördes inom näringslivet togs initiativet till att i samverkan med näringslivet utarbeta en kod för svensk bolagsstyrning. Detta medförde att den så kallade Kodgruppen bildades - en gemensam arbetsgrupp inom ramen för Förtroendekommissionen. Den kom att bestå av tre personer från Förtroendekommissionen, en från börserna och en från Aktiespararna. Dessa personer kombinerat med ytterligare fyra från näringslivet ansågs vara representativa för dem som skulle komma att beröras av Koden. I april 2004 lade gruppen fram Svensk kod för bolagsstyrning (SOU 2004:46).⁴

³ www.aicpa.org/sarbanes/index.asp

⁴ SOU 2004:46, Svensk kod för bolagsstyrning, 8ff.

”Dess övergripande syfte är att bidra till förbättrad styrning av svenska bolag. Detta är i sin tur ägnat att främja förtroendet i det svenska samhället för näringslivets sätt att fungera. Ett annat viktigt syfte är att hos utländska investerare och andra aktörer på den internationella kapitalmarknaden höja kunskapen om och förtroendet för svensk bolagsstyrning och därigenom främja det svenska näringslivets tillgång till utländskt riskkapital.”

Koden är tänkt att vara ett självregleringsinstrument för näringslivet och skall därmed inte vara direkt tvingande, utan i likhet med utländska regleringar på området bygga på frivillighet enligt modellen ”följ eller förklara”. Detta innebär att företagens avvikelser från de enskilda reglerna skall motiveras enligt denna princip och sedan är det upp till marknadens att bedöma huruvida de givna förklaringar kan godtas.⁵

Sedan Koden presenterades har 78 remissinstanser som besitter olika sakkunskap på området, fått delge sin ståndpunkt i frågan. Koden har från många håll varit utsatt för kritik vilket resulterat i att förslaget nu skall utvärderas och arbetas om. Kodgruppen skall omarbota förslaget och dess reviderade version skall läggas fram senast 16 december i år. Efter detta är Koden tänkt att förvaltas och ”ägas” av en ny tillsatt nämnd, Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Hur dess sammansättning skall se ut är i dagsläget inte klart, men förslag har lagts om att det i denna skall ingå representanter från främst näringslivet, men att även staten som ägare och eventuellt som lagstiftare skall sitta med.⁶

⁵ SOU 2004:46, 8f.

⁶ Ibid.

1.2 Problemdiskussion

De senaste årens företeelser har kommit att leda till att samhällets förtroende för vissa grupper av näringslivet har kommit att skadas. Ett bristande förtroende innebär högre kostnader och större risker för företagen samt en sämre fungerande marknadsekonomi. Skandiaaffären är ett av de mest uppmärksammade fallen vad gäller förtroendeskadliga företeelser som skett på senare tid i Sverige. Även mindre extrema fall, såsom höga ersättningsnivåer, svagt underbyggda strategier och dåliga affärsbeslut kan statuera exempel på förtroendeskadliga företeelser. Det primära syftet med Svensk kod för bolagsstyrning är att tjäna som ledstjärna för svenska företag att förbättra sin bolagsstyrning. Detta skall förhoppningsvis leda till att förtroendet för näringslivet förbättras, vilket i sin tur skall bidra till att locka internationella investerare till Sverige.⁷

Mot bakgrund av detta resonemang kan diskuteras vilka effekter Svensk kod för bolagsstyrning kan komma att få för förtroendet för bolagsstyrningen och därigenom för näringslivet i Sverige⁸. Intressant i sammanhanget är att undersöka hur processen kring Koderna, från förslag till slutlig version, ser ut. Viktiga delar i denna process utgörs av remissinstansernas ståndpunkter i frågan och Kodgruppens behandling av dessa. Då Koderna är tänkt att vara ett instrument för självreglering för näringslivet är det av stor betydelse att reglerna är väl förankrade hos de berörda parterna. Då regelverket är väl förankrat hos dem som berörs ökar sannolikt möjligheten att uppnå en, från parternas sida, positiv inställning till reglerna. På så vis genereras bättre förutsättningar för regelverkets genomslag. Från stiftarens perspektiv borde därmed syftet med en reglering rimligtvis vara att den, genom bland annat en bred förankring, blir allmänt accepterad. Enligt studier på området har detta visat sig kunna uppnås genom att en debatt om det föreslagna, i detta fall regleringen, skapas⁹. Remissinstansernas medverkan i framarbetandet av den slutgiltiga Koderna utgör en del i en sådan debatt.

För att Koderna även i framtiden skall svara på omvärldens krav och vara accepterad av de berörda parterna, är det för Kodernas utveckling av stor vikt att den kontinuerligt anpassas efter ändrade förhållanden på marknaden. För att detta skall möjliggöras måste diskussionerna om Kodernas innehåll och funktionalitet ständigt fortgå. Kollegiet för svensk bolagsstyrning bär därmed ansvaret för att synpunkter från de berörda parterna uppmärksammas och tas tillgodo.

Ett annat element i undersökningsarbetet är att se till Kodernas nuvarande utformning i förhållande till andra regelverk på området. Aktiebolagslagens regler för bolagsstyrning utgör en miniminivå som alla företag skall kunna nå upp till. Genom att jämföra Koderna med dessa

⁷ SOU 2004:47, Näringslivet och förtroendet

⁸ I uppsatsen används fortsättningsvis båda benämningarna förtroendet för bolagsstyrning och förtroendet för näringslivet.

⁹ Bruno Latour, Steve Woolgar, *Laboratory Life* (New Jersey: Princeton University Press, 1986), 180ff.

regler, kan vi skapa oss en förståelse för vilka nya inslag inom bolagsstyrningsområdet som Koden för med sig.

Vi kan sammanfatta problemdiskussionen i ett par huvudsakliga frågeställningar, vilka vi genom vårt fortsatta arbete syftar till att besvara;

- Hur går processen till med framarbetandet av Koden; hur ser förslaget ut, vilken respons erhåller det samt hur stor hänsyn tas det i Kodens slutliga utformning till remissinstansernas kritik?
- Vilka effekter tror vi att Koden kommer få för förtroendet för svensk bolagsstyrning?
- På vilket sätt bidrar självregleringsformen till att skapa en bred förankring hos de berörda parterna?
- Hur bör förvaltandet och den framtida utvecklingen av Koden organiseras för att på bästa sätt kunna uppfylla Kodens syfte?

1.3 Syfte

Vårt syfte är att studera processen kring utformandet av Svensk kod för bolagsstyrning samt undersöka vilka effekter den kan komma att få för förtroendet för svensk bolagsstyrning.

1.4 Avgränsningar

Vi har i vårt arbete valt att göra två avgränsningar. Den första innebär att vi inte närmare undersöker hur olika specifika företag kan komma att påverkas av Svensk kod för bolagsstyrning. Detta då vi anser att enskilda företag redan finns representerade i remissinstanserna, genom bland annat Svenskt Näringsliv. Dessutom återfinns vi även enskilda företag i remissinstanserna, varför en närmare studie av Kodens påverkan på just dessa inte tillför något mervärde för vår studie. Den andra avgränsningen vi har gjort, innebär att vi har begränsat vår studie till att enbart omfatta Aktiebolagslagen i de fall där vi haft för avsikt att öka förståelsen för nya inslag i Koden, i förhållande till nuvarande lagstiftning. Avgränsningen medför således att vi i dessa fall inte undersökt övrig reglering på området.

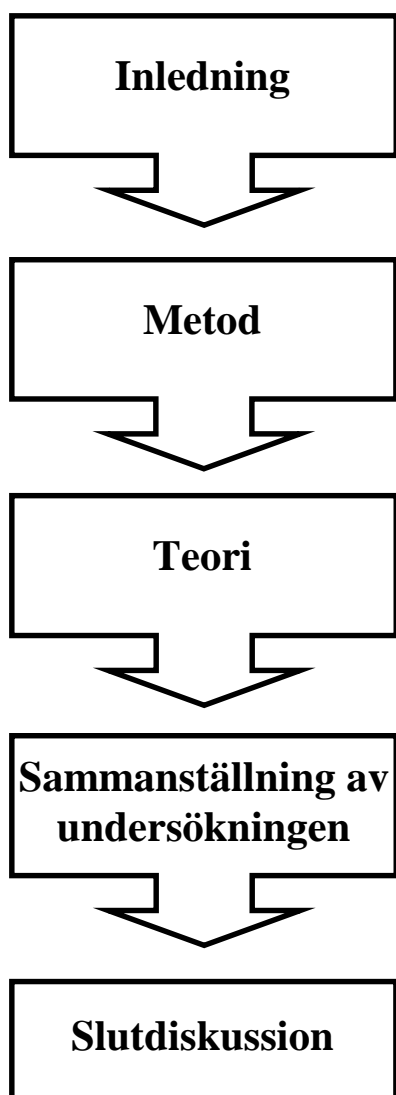
1.5 Notsystem

Vi har valt att använda den så kallade Chicago-manualen som system för att ange våra referenser. Detta system innebär att noter placeras längst ner på en sida och numreras löpande. I den löpande texten placeras noten upphöjt, i direkt anslutning till det ord eller uttryck som refereras till. Vill man istället referera till en hel mening sätts noten innanför punkten i slutet av denna mening. Om man sedan vill referera till ett helt stycke placeras noten i slutet av detta stycke efter punkten. Detta gäller även vid referenser av flera på varandra följande stycken. Förutsatt att inte något specifikt ord eller mening har en referens gäller således noten för all den text som följer från tidigare angiven not.¹⁰

¹⁰ Jarl Backman, *Rapporter och uppsatser* (Lund: Studentlitteratur, 1998), 129ff.

1.6 Disposition

Med hjälp av följande figur har vi för avsikt att ge en översiktlig bild av hur vi valt att disponera vår uppsats. Vi hoppas därigenom kunna ge läsaren en god förståelse för uppsatsens innehåll.



Kapitel 1: Här väljer vi att introducera vårt valda ämne med hjälp av en bakgrundsbeskrivning. Slutligen presenteras problemdiskussion och syfte.

Kapitel 2: I metodkapitlet redogör vi för uppsatsens forskningsansats och förklarar vilka vägar vi valt för att på bästa sätt besvara uppsatsens syfte. Utöver detta diskuteras undersökningens trovärdighet och vårt kritiska förhållningssätt till den tillgängliga informationen.

Kapitel 3: I teorin avser vi belysa de områden som är relevanta för vårt valda ämne. Kapitlet är uppbyggt kring fyra områden; bolagsstyrning, förtroende, självreglering och förankring.

Kapitel 4: Med den empiriska undersökningen avser vi att redogöra för de resultat vi erhållit från våra två delstudier, vilka legat till grund för den diskussion som följer i kapitel fem.

Kapitel 5: I den avslutande slutdiskussionen avser vi att, med hjälp av de teoretiska och empiriska bidragen, svara på vår forskningsfråga. Vi avslutar detta kapitel med en reflektion över våra slutsatser och att ge förslag till vidare forskning.

2 Metod

I denna del av uppsatsen avser vi att redogöra för vår forskningsansats och det tillvägagångssätt vi valt för att uppsatsens forskningsfråga skall kunna infrias. Syftet med kapitlet är att ge läsaren en förståelse för vilken typ av metod vi valt att arbeta utefter och varför denna typ gör sig lämplig för vårt arbete. Slutligen kommer vi att diskutera samt argumentera för uppsatsens reliabilitet och validitet, för att på så sätt låta läsaren själv bedöma uppsatsens kvalitet.

2.1 Forskningsansats

Undersökningens ansats är ett verktyg som används för att organisera våra tankar. Den hjälper även till att klargöra vad för slags information och kunskap som saknas för att undersökningen skall kunna genomföras¹¹. Avsikten med planen är att låta läsaren skapa sig en så pass bra inblick i handlingssättet att denne själv kan genomföra en studie i ämnet, och komma fram till samma resultat och dessutom kritiskt kunna granska vårt val av metoder¹².

Vi har i vårt uppsatsskrivande tillämpat en samhällsvetenskaplig ansats som är ett samlat begrepp för de tillvägagångssätt som väljs att arbeta utifrån, i försök att generera kunskap om de olika delarna i samhället¹³. Det finns vissa uppställda spelregler som allt vetenskapligt arbete sker inom. Vilka dessa spelregler är eller bör vara är däremot långt ifrån självklara.¹⁴ Vårt uppsatsarbete kan sägas vara präglad av ett fenomenologiskt tankesätt som innebär att man liknar sitt arbete med en upptäcktsresa vars uppgift är att finna vägen till en tidigare okänd plats. Fenomenologens inställning till sin uppgift innebär att under resans gång vara uppmärksam på sådant som är av betydelse för den fortsatta resan. Detta innebär att målet från början är okänt men att vägen kantas av delmål, vilka hjälper till att leda rätt och som slutligen grundar det fenomen som är avsett att upptäckas.¹⁵ I vår undersökning tar sig detta uttryck i användandet av två olika delstudier. Resultaten från den första delstudien, det vill säga ett av våra delmål, har legat till grund och hjälpt oss vid utformningen av vår andra delstudie. Därmed kan sägas att synsättet präglas av flexibilitet och möjligheten att anpassa undersökningen och ändra inriktning allteftersom ny kunskap om det studerade objektet erhålls.¹⁶

¹¹ Runa Patel & Bo Davidson, *Forskningsmetodikens grunder* (Lund: Studentlitteratur, 1994), 49.

¹² Backman, 37f.

¹³ Ib Andersson, *Den uppenbara verkligheten*, (Lund: Studentlitteratur, 1998), 13.

¹⁴ Bengt Starrin, *Kvalitativ metod och vetenskapsteori* (Lund: Studentlitteratur, 1994), 22ff.

¹⁵ Christer Bjurwill, *Fenomenologi* (Lund: Studentlitteratur, 1995), 5ff.

¹⁶ Ibid.

Fenomenologin, vilken utvecklades av Edmund Hursell, ställde sig kritisk till positivismen vars metoder och ideal haft starkt inflytande under 1900-talet. Positivismens grundläggande filosofi hävdar att skillnaderna mellan samhällsvetenskapen och naturvetenskapen inte utgör något problem i de fall man tillämpar (natur-)vetenskapliga metoder på studier av samhället.¹⁷ Enligt fenomenologen studerar positivisten i stor utsträckning sina objekt i dess objektiva, ”positiva” eller yttre aspekter, oftast med ”hårda” kvantitativa metoder inspirerade av naturvetenskapen. Detta har lett till en reducering av den mångfasetterade och flerdimensionella verkligheten.¹⁸ Fenomenologernas sätt att söka kunskap om verkligheten syftar istället till att genom att ”... få fatt i innebörden av en individs beteende försöker fenomenologen uppfatta saker och ting utifrån den individens synvinkel”. Filosofin står med andra ord för en vilja att erhålla kunskap och skapa sig förståelse genom att anta aktörens perspektiv.¹⁹

Inom fenomenologin finns tangeringspunkter med Grounded Theory, som även den är en empirinära metod²⁰. Centrala drag i denna utgörs bland annat av ideografisk forskning, kvalitativ metod och exploration. Den ideografiska forskningen innebär att enskilda fall snarare än en mängd olika fall studeras. Den har även influerats av *Verstehen*-traditionen som fokuserar på människans förmåga att genom detaljerad beskrivning och observation ta till sig kunskap och förstå sig på andra människor.²¹ Den explorativa funktionen kännetecknas av att vara utforskande, vilket bidrar till att en större förståelse av den befintliga empirin kan uppnås. Följden blir en flexibel metod för insamling av data där man löpande omarbetar principerna för urvalet. Den kvalitativa metoden kännetecknas av att man genom olika typer av datainsamling skapar sig en ökad förståelse för det problem som skall studeras och den skiljer sig således från den kvantitativa metoden som huvudsakligen går ut på att mäta den insamlade datan. Vår fenomenologiska studie kan utifrån detta resonemang anses vara inspirerad av Grounded Theory.²²

¹⁷ Alan Bryman, *Kvantitet och kvalitet i samhällsvetenskaplig forskning*, (Lund: Studentlitteratur, 1997), 66.

¹⁸ Carl Martin Allwood, Martin G Erikson, *Vetenskapsteori för psykologi och andra samhällsvetenskaper*, (Lund: Studentlitteratur, 1999), 111.

¹⁹ Bryman, 67.

²⁰ Michael Quinn Patton, *Qualitative Evaluation Methods* (Beverly Hills: Sage Publications Inc., 1980), 18ff.

²¹ Bryman, 72.

²² Barney G. Glaser, Anselm L. Strauss, *The discovery of Grounded Theory: Strategies for Qualitative Research*, (New York: Aldine de Gruyter, 1967), 6ff., Mats Alvesson, Kaj Sköldberg, *Tolkning och Reflektion; Vetenskapsteori och kvalitativ metod*, (Lund: Studentlitteratur, 1994), 65ff.

2.2 Övergripande metodval

Vi kommer i vår uppsats att undersöka ett fenomen, i vårt fall processen kring Kodens utformning och vilka effekter som Kodens kan komma att få för förtroendet för svensk bolagsstyrning. Därmed kan vår studie sägas undersöka en förändringsprocess, vilket gör det lämpligt att använda sig av ett eklektiskt angreppssätt. Fördelen med ett sådant angreppssätt är att vi inte låser oss vid en specifik metod utan istället kan använda oss av flera metoder för att undersöka olika områden.²³ Detta tillåter oss under resans gång att, liksom fenomenologen, vara flexibla och därmed ändra inriktning utefter vunna erfarenheter. Valet av en sådan ansats har gjort det möjligt för oss att ändra undersökningens fokus efter viss efterforskning på området bolagsstyrning. Vi hade inledningsvis för avsikt att undersöka vilka konsekvenser Kodens kan tänkas få för de svenska företagen, exempelvis i form av ett förbättrat anseende och ökade kostnader. Relativt snabbt ändrades dock vår fokus till att istället undersöka processen kring Kodens utformning och vilka effekter Kodens kan få för förtroendet för svensk bolagsstyrning. Man kan därmed säga att undersökningens fokus förskjutits från ett konsekvensperspektiv till att mer belysa en helhetsbild av förtroendefrågans uppkomst och utveckling. I denna undersökning kommer vår forskningsfråga att besvaras utifrån resultaten av två olika delstudier. Eftersom forskningsfrågan studeras ur olika perspektiv, kan det eklektiska angreppssättet därmed leda till ett mer övergripande och nyanserat svar²⁴.

Det övergripande metodvalet bestäms av problemets natur. Om man vill undersöka något specifikt för att kunna skapa sig en allmängiltig uppfattning om ett fenomen anses man följa det induktiva sättet. Har man däremot en allmängiltig uppfattning, teori som man avser tillämpa på en situation är man istället deduktiv.²⁵

I och med att en renodlad induktiv ansats inte är möjlig, då detta innebär att man observerar något utan någon som helst tidigare kunskap²⁶, kan vår undersökning sägas vara en kombination av det induktiva och det deduktiva tillvägagångssättet. Även om vi delvis använt oss av befintlig teori, vilket således kan benämnas som ett deduktivt tillvägagångssätt, kommer vår studie till stor del att basera sig på egna undersökningar vilket gör att förfarandet kan kategoriseras som induktivt. Vi kan på detta sätt öka förståelsen för det valda ämnesområdet och därmed förutspå framtida eventuella effekter.

²³ Patton, 18ff.

²⁴ Ibid.

²⁵ Tim May, *Samhällsvetenskaplig forskning*, (Lund: Studentlitteratur, 2001), 23ff.

²⁶ Kristina Artsberg, *Normbildning och redovisningsförändring*, (Lund: Lund University Press, 1992), 33.

2.2.1 Vår valda metod

Då vår undersökning genomsyras av det fenomenologiska tankesättet som präglas av flexibilitet och en stor grad av successiv anpassning, gör sig den kvalitativa metoden vid analysen av den insamlade data sig lämpliga eftersom metoden öppnar upp för just detta. Traditionen i de kvalitativa metoderna föreslår en, från forskarens sida, aktiv och involverad roll och inriktar sig på att skapa en djupare förståelse för ett fenomen.²⁷ Vår uppsats består av två delstudier vilka tillsammans syftar till att skapa en ökad grad av förståelse för processen kring utformandet av Koden och vilka effekter den kan tänkas få för förtroende för näringslivet. I den ena studien avser vi undersöka och utvärdera de 78 svar som inkommit till Kodgruppen från remissinstanserna avseende Koden, för att på så sätt skapa oss en förståelse för vilka delar i Koden som uppmärksammats mest. Utifrån resultaten från denna delstudie, kunde vi skapa oss en uppfattning om områden vi ej tyckte hade behandlats i remissvaren och som vi ansåg vara av vikt för att besvara vår frågeställning och således uppfylla uppsatsens syfte. Sådana områden innefattade främst bakomliggande faktorer till Kodens tillkomst, vilka förväntningar som ställs på Koden och tankar kring Kodens fortsatta utveckling. Den andra delstudien syftade således till att genom ett par antal väl valda intervjuer fylla dessa luckor och därmed bidra till att skapa oss en djupare och bredare förståelse för fenomenet. Vi kommer nedan att mer i detalj redogöra för tillvägagångssättet vid de två delstudierna.

2.2.2 Delstudie 1

I vårt arbete med att undersöka processen kring utformandet av Svensk kod för bolagsstyrning har vi främst använt oss av själva Koden samt de svar som de 78 remissinstanserna och 21 frivilliga privatpersonerna/organisationerna skickat in till Kodgruppen. Remissvaren har vi erhållit genom att vi tog kontakt med Justitiedepartementet, under vilket Kodgruppen verkar, och fick därigenom de ursprungliga svaren skickade till oss. Eftersom de svar vi erhöll var i dess originalform var dessa både omfattande och detaljerade. Utöver svaren från de tillfrågade remissinstanserna fick vi även tillgång till ståndpunkter från instanser som frivilligt valt att engagera sig i frågan. Vi har även använt oss av det betänkande, Näringslivet och förtroendet SOU 2004:47, vars slutsatser ligger till grund för framtagandet av Koden. Dessutom har vi undersökt de delar av Aktiebolagslagen som behandlar bolagsstyrning och vilka har uppmärksammats av remissinstanser därför att Koden antingen överlappar eller motsäger dessa regler. Därför ansåg vi att en studie vad gäller dessa regler kunde vara av värde för att på så sätt öka förståelsen för vad Koden kan komma att tillföra. Vi har även funnit det nödvändigt att i vissa andra avseenden jämföra delar av Koden med ABL för att på så vis öka förståelsen för de skillnader som råder mellan Koden och nuvarande lagstiftning. Anledningen till att vi i dessa fall enbart valt att jämföra med ABL och inte övriga regelverk,

²⁷ Patton, 15ff.

beror på att dessa regler är stadgade i lag och således utgör minimikraven för vad samtliga aktörer på marknaden skall kunna nå upp till. De utgör därmed en naturlig referenspunkt för vår studie. Exempel på andra svenska regelverk är Näringslivets Börskommittées regler och Stockholmsbörsens noteringsavtal. Dessa är, till skillnad från ABL, inte bindande för alla aktiebolag utan tillämpas frivilligt av företagen.

Som ett komplement till dessa data har vi tagit del av diverse artiklar från tidningar som belyser ämnet. Dessa är hämtade ur både facktidskrifter och dagspress. Sammantaget utgör denna insamlade information en del av våra sekundärdata.

2.2.3 Delstudie 2

I samband med vårt induktiva arbete genomfördes insamling av primärdata. Huvudsyftet med denna empiriska del var, vilket vi tidigare nämnt, att genom olika intervjuer komplettera den inledande undersökningen och därmed bidra till att skapa oss en djupare och bredare förståelse för processen kring utformandet av Koden och vilka effekter den kan få för förtroendet för näringslivet. Vi valde att intervjua personer som kunde placeras inom tre olika grupper baserat på vilken roll vi tror att de har i framtagandet av Koden, nämligen deltagare, utsatta och avhoppare. Genom att intervjua deltagare i Koden, det vill säga medlemmar i Kodgruppen, ville vi bland annat ta reda på de bakomliggande faktorerna samt försöka skapa oss en bild av hur stor hänsyn de kan komma att ta till remissinstansernas synpunkter. Den utsatta gruppen utgjordes enligt oss av de instanser som på ett eller annat sätt påverkas av Koden och innefattar därmed exempelvis företag och aktieägare. Genom intervjuer med representanter från denna grupp, hoppades vi få inblick i vilken inställning och tro näringslivet har till Koden och dess framtida genomslag. Vi ville även undersöka deras allmänna uppfattning om förtroendet för näringslivet. För att få en mer kritisk syn av fenomenet tog vi även kontakt med en av de personer som från början var en del av Förtroendekommissionen, men som under processens gång avgått. Vi hade förhoppningar om att personen i fråga kunde ge oss information av sådant slag som de andra grupperna eventuellt tvekar inför att delge.

Vi strävade i vår undersökning inte efter någon jämn fördelning utan gjorde intervjuer fram till dess att intervjupersonernas svar påminde om varandra och vår undersökning således kunde sägas ha uppnått en mättnad²⁸. Detta resulterade i att sammanlagt åtta personer intervjuades. Inom gruppen deltagare och utsatta intervjuades tre respektive fyra personer medan det i avhoppargruppen gjordes en intervju. Denna grupp bestod egentligen av två personer men att bara en intervju genomfördes berodde på att den ena personen inte hade möjlighet att medverka.

²⁸ Glaser & Strauss, 61.

2.2.3.1 Tillvägagångssätt vid intervjuerna

I och med att vi valde att dela upp våra intervjupersoner i olika grupper, utifrån vilka vi hoppades kunna erhålla delvis olika uppgifter, ansåg vi det vara av stor vikt att situationsanpassa intervjuerna. Dessutom valde vi att ytterligare anpassa frågorna inför varje enskild intervju inom respektive grupp. Enligt oss var det betydelsefullt att göra denna anpassning, då intervjupersonerna besitter delvis olika kunskap då deras yrkesroller och förhållande till Kodén skiljer sig åt. Vi ansåg det också vara intressant att försöka belysa huruvida åsikterna inom grupperna var homogena och om de skiljde sig åt mellan grupperna, vilket gjordes genom att ställa ett flertal likadana frågor till samtliga intervjupersoner. Processen med frågeformulärets utarbetning bestod även av att vi simulerade de olika intervjusituationerna. På så vis hoppades vi kunna upptäcka eventuella problem i formuläret och samtidigt öka vår förmåga att improvisera för att därigenom förbättra kvaliteten i intervjuerna.

Även om våra frågor i förväg var noggrant utarbetade hade vi för avsikt att föra en relativt öppen intervju där deltagaren själv i viss mån hade möjlighet att påverka intervjuens utveckling. För att våra intervjuer skulle hålla högsta möjliga kvalitet var vi noga vid vårt val av intervjupersoner. Detta resulterade i att deltagarnas representanter utgjordes av Kodgruppens ordförande, dess huvudsekreterare samt en expert på området som även suttit med i Kodgruppen. De utsatta representerades av två av Sveriges största privata organisationer, Aktiespararna och Svenskt Näringsliv där intervjuerna hölls med styrelseordförande respektive chefsjuristen. Utöver dessa gjordes även intervjuer med styrelseordförande på H&M och VD på AktieTorget. Sammantaget representerar dessa en stor del av svenska aktieägare och bolag som kommer att påverkas av Kodén. För att försäkra oss om att vi verkligen skulle få intervju dessa personer skickade vi ett inledande e-mail där vi kort redogjorde för vårt uppsatsämne och av vilken anledning just denna person blivit kontaktad samt vad den eventuella intervjun skulle komma att behandla. Vi förklarade även vilken typ av intervju vi hade tänkt oss och vilken tidsram vi önskade. Då de flesta av intervjupersonerna befann sig på annan ort valde vi att genomföra intervjuerna per telefon och ansåg därför att 15 minuter skulle kunna vara ett rimligt önskemål. Då vi hade relativt många frågor insåg vi att risken fanns för att intervjuerna skulle kunna komma att ta längre tid än vad som var planerat. I dessa fall förhörde vi oss om huruvida det var möjligt att utöka intervjutiden. Genom denna åtgärd hoppades vi kunna erhålla mer heltäckande svar och undvika att intervjupersonen upplevde en stressad situation. Risken med en intervju genomförd under stress är att resultatet kan bli lidande innehålls- och/eller kvalitetsmässigt.

För att undvika att viktig information skulle gå förlorad eller misstolkas valde vi att spela in samtliga intervjuer, något som givetvis gjordes i samråd med intervjupersonerna. Dessutom var även de uppsatsdeltagare som inte genomförde intervjun delaktiga med hjälp av en högtalartelefon. På så vis kunde de, vid behov, komma med synpunkter och även skriva ned ytterligare frågor som intervjuaren kunde ta del av för att på så vis få ut mer av intervjun.

Dessutom förde de två åhörarna anteckningar under intervjuens gång, för att försäkra oss om att intervjun fanns dokumenterad utifall inspelningen fallerade. För att sedan tillgodogöra oss intervjun och upptäcka eventuella oklarheter kring denna, lyssnade samtliga uppsatsskrivande igenom intervjun direkt efteråt. Efter avslutad intervju förhörde vi oss även om att få återkomma till intervjupersonen ifall oklarheter eller nya frågor kring intervjun skulle uppstå.

2.2.4 Övrig datainsamling

Utöver sekundärdata såsom remissvar, facktidskrifter och dagspress har vi även använt oss av de rapporter som Förtroendekommissionen och Kodgruppen använt sig av vid utformningen av Svensk kod för bolagsstyrning samt kurslitteratur för att ytterligare bredda kunskapsbasen till framförallt vårt teoriavsnitt. Vi har framförallt med hjälp av de olika databaserna vid biblioteken i Lund gjort vår informationssökning. Bland annat har Lovisa, Elin och Affärsdata bidragit till att vi funnit relevant information. Vid sökning i de olika databaserna har begrepp såsom; bolagsstyrning, förtroende, fakta och självreglering samt deras engelska motsvarigheter använts. Även Internet har varit en stor och viktig informationskälla, då uppsatsens ämne är aktuellt och ifrågasatt och mycket information därför funnits tillgänglig.

2.3 Trovärdighet

För att försäkra oss om att kvaliteten i vår undersökning är god måste vi både veta att det vi undersöker är just det vi har för avsikt att undersöka, samt om vi utför vår undersökning på ett tillförlitligt sätt.²⁹

För att mäta huruvida en undersökning ger samma resultat vid olika tillfällen och under olika omständigheter, används måttet *reliabilitet*, vilket beskriver hur tillförlitlig informationen i fråga är. Säger vi att reliabiliteten är beroende av *hur* mätningen görs kan vi säga att validiteten är beroende av *vad* som mäts. Validitet är ett mått för att avgöra huruvida undersökningen mäter det den avser att mäta och innebär således att lyckas fånga det fenomen man vill undersöka. För att öka validiteten kan man se till att de metoder man använder sig av är ändamålsenliga. Eftersom en kvalitativ studie inriktar sig på att skapa en djupare förståelse för ett fenomen, är validiteten i detta fall det viktigaste måttet.³⁰

Vi har i delstudie 1 valt att utgå från remissinstansernas lämnade svar. Eftersom informationen ursprungligen inte insamlats i syfte att besvara just vår forskningsfråga, kan det betraktas som en sekundärkälla. Att vi valt att utgå från en sekundärkälla kan tyckas utgöra en viss svaghet i vår studie, men vi anser att detta tillvägagångssätt i vårt fall är mest

²⁹ Patel & Davidson, 84f.

³⁰ Judith Bell, *Introduktion till Forskningsmetodik*, (Lund: Studentlitteratur, 2000), 89.

fördelaktigt. Alternativet hade varit att intervjua samtliga 78 remissinstanser, vilket vi anser vara orimligt inom ramen för vår studie, eller att göra ett urval av intervjuobjekt. Genom att välja ut ett antal instanser, skulle vi dock riskera att gå miste om värdefulla perspektiv och således minska möjligheten att skapa oss en så heltäckande bild som möjligt av fenomenet. Då samtliga 78 remissvar användes, ökade istället möjligheten till detta. För att ändå uppväga den möjliga svaghet det innebär utgå från en sekundär källa, valde vi att göra ytterligare en studie av kvalitativ karaktär som syftat till att upphjälpa validiteten i den sammantagna undersökningen.

Vad beträffar tillförlitligheten i den första studien, är den avgörande av; dels hur den ursprungliga undersökningen då remissinstanserna tillfrågades genomfördes, dels hur vi gått till väga i vår genomförda studie. Eftersom vi inte vet vilket tillvägagångssätt Kodgruppen haft i insamlandet av remissvaren, är det svårt för oss att säga något om hur tillförlitlig, det vill säga reliabel, denna informationsinsamling varit. Vad gäller vår egen studie, där vi granskat och utvärderat de 78 remissvaren, är den systematiskt genomförd i bemärkelsen att den går att replikeras och en senare person på samma tillvägagångssätt således sannolikt skulle komma fram till samma svar som vi. Därmed är reliabiliteten i denna studie hög.

Validiteten i delstudie 1 kan däremot tänkas brista något, eftersom vi med hjälp av remissinstansernas svar inte exakt lyckats fånga vårt fenomen. Vi kan inte utifrån enbart delstudie 1 besvara vår forskningsfråga, varför vi, för att öka den sammantagna validiteten, valde att komplettera med ytterligare en studie. Validiteten i vår sammantagna undersökning avgörs därmed istället av vad vi kunnat utvinna genom vår andra delstudie. Genom situationsanpassade intervjuer och närhet till intervjuobjekten har vi ökat möjligheten att finna ”rätt” information avsevärt, eftersom vi under intervjun har kunnat söka oss dit vi vill. På detta vis anser vi oss ha uppnått en hög validitet.

Denna höga validitet medför tyvärr att reliabiliteten i delstudie 2 blir delvis lidande. Detta beror på att den kvalitativa studiens styrka - förmågan att målsöka - också innebär att man tar ett steg ifrån det systematiska tillvägagångssätt som säkrar en högre reliabilitet.³¹ Slutligen har vi dock för att ytterligare höja kvaliteten i den sammantagna undersökningen försökt att använda oss av så trovärdiga källor som möjligt. Den större delen av vår information kommer från de olika remissinstanserna samt noggrant utvalda intervjuobjekt. Samtliga parter besitter stor sakkunskap inom det berörda området och informationens trovärdighet får därmed anses vara hög.

³¹ Bell, 89ff.

2.4 Källkritik

För att kunna göra avgöranden kring hur sannolika olika sorters fakta eller observationer är, måste vi förhålla oss kritiska till all vår insamlade information. Detta förhållningssätt ter sig naturligtvis annorlunda beroende på vad för slags information som granskas.³²

Vi har i vår undersökning valt att begränsa oss till att genomföra intervjuer per telefon. Det finns i ett sådant förfarande många brister, framförallt då det handlar om en kvalitativ undersökning, då man går miste om exempelvis kroppsspråk. Ytterligare en brist är att det vid en sådan intervju inte skapas ett lika stort förtroende mellan intervjuobjektet och den intervjuande personen jämfört med vad som är fallet vid en djupgående intervju. Detta är framförallt viktigt om frågan i något avseende kan anses vara känslomässigt laddad, vilket vi tror att Svensk Kod för bolagsstyrning kan vara. Något som kan tänkas negativt påverka vår undersökning är bortfallet av en av de två personerna som skulle tillhöra gruppen avhoppare. Det finns även i allmänhet en risk i att intervju en person som blivit avsatt, alternativt frivilligt avgått från ett uppdrag, då denna kan tänkas ha åsikter som färgats av hans personliga erfarenheter och som därmed inte har med själva fenomenet att göra. I vårt fall har vi även tagit hänsyn till det faktum att vår intervjuade avhoppare är en aktiv samhällsdebattör och därmed eventuellt innehar ett något mer kritisk förhållningssätt till Svensk kod för bolagsstyrning jämfört med andra.

Vad gäller våra sekundärdata har vi även beaktat att man kan komma att påverkas i sin bedömning beroende på om böckerna man använder är skrivna av en författare med gott renommé eller om det är en kritiskt skriven tidningsartikel av en okänd journalist. Valet av information bör dock i slutändan vara så pass fullständigt att den bild vi får kan belysas ur mer än en synvinkel. Frågor man vidare bör ställa sig är varför informationen uppkommit i första hand samt vilket syfte upphovsmannen av denna hade. Vem han/hon var och vilken relation denne hade till händelsen? Fanns det någon form av yttre påverkan inblandad vid skapandet och hur lång tid efter händelsen skapades informationen?³³ Dessa frågor är svåra att besvara under resans gång, men vi anser att det är av stor vikt att ändå ha denna frågeställning i beaktande. I vårt fall har detta tagit sig uttryck i att vi har förhållit oss mer kritiska till information hämtad ur dagspress och Internet än till exempelvis vetenskapliga artiklar. Vi har till viss del använt oss av betänkandet, Näringslivet och förtroendet, vid skrivandet av vårt teorikapitel. Vi har ifrågasatt vilken trovärdighet det kan anses inneha och har kommit fram till att den är hög då källorna som betänkandet till stor del utgörs av välkända och framstående författare. I första hand har vi försökt gå vidare och söka upp originalkällan. På de ställen detta inte har varit möjligt har vi använt betänkandet som underlag.

³² Bell, 66.

³³ Patel & Davidsson, 55.

Vi har i delstudie 1 valt att utgå från remissinstansernas lämnade svar och den kan därmed betraktas som en sekundärkälla eftersom den ursprungligen inte insamlats för just vår studie. Att vi valt att utgå från en sekundärkälla kan tyckas utgöra en svaghet i vår studie, men vi anser att detta tillvägagångssätt i vårt fall är det mest fördelaktiga. Detta mot bakgrund att alternativen, att intervjua samtliga 78 remissinstanser eller att göra ett urval av intervjuobjekt, medför vissa problem. Vi anser det vara orimligt inom ramen för vår studie att intervjua samtliga 78 instanser och genom att välja ut ett antal instanser, skulle vi riskera att gå miste om värdefulla perspektiv.

Vi har valt att begränsa vår undersökning till att enbart omfatta Aktiebolagslagen i de fall där vi haft för avsikt att öka förståelsen för nya inslag i Koden, i förhållande till nuvarande lagstiftning. Vi är medvetna om att en jämförelse med samtliga regelverk på området skulle kunna ha ökat vår förståelse ytterligare. Vi har ändå valt att enbart jämföra Koden med Aktiebolagslagens regler då dessa utgör minimiregler som samtliga bolag skall nå upp till.

2.5 Sammanfattning

Vår undersökning präglas av ett fenomenologiskt tankesätt. Detta kännetecknas av flexibilitet och möjligheten att därmed successivt anpassa undersökningen, allteftersom kunskap om det studerade objektet förvärras. Vid studie av en förändringsprocess är det lämpligt att använda sig av det eklektiska angreppssättet³⁴. Detta tillåter oss att inte låsa oss vid en specifik metod utan att istället använda oss av ett flertal metoder om så behövs. Vår undersökning består av två olika delstudier. Eftersom forskningsfrågan studeras ur olika perspektiv, kan det eklektiska angreppssättet därmed leda till ett mer övergripande och nyanserat svar³⁵.

Undersökningen kan beskrivas som en kombination av det deduktiva och induktiva tillvägagångssättet. Även om vi delvis använt oss av befintlig teori kommer vår studie till stor del att basera sig på egna undersökningar, något som ökar förståelsen för det valda ämnesområdet och därmed gör det möjligt att förutspå framtida eventuella effekter. Då vår undersökning genomsyras av det fenomenologiska tankesättet gör sig den kvalitativa metoden vid analysen av den insamlade data sig lämplig, eftersom metoden öppnar upp för flexibilitet och anpassningsmöjligheter.

³⁴ Patton, 18ff.

³⁵ Ibid.

I den första av våra två delstudier undersökte och utvärderade vi de 78 svar som inkommit till Kodgruppen från remissinstanserna avseende Koden, för att på så sätt skapa oss en förståelse för vilka delar i Koden som uppmärksammats mest. Utifrån denna studies resultat, kunde vi skapa oss en uppfattning om områden vi ej tyckte hade behandlats tillräckligt i remissvaren och som vi ansåg vara av vikt för att besvara vår forskningsfråga. Den andra delstudien syftade således till att genom ett antal väl valda intervjuer fylla dessa luckor och därmed bidra till att skapa oss en djupare och bredare förståelse för fenomenet.

Figur 1: Metod



3 Teori

Med detta kapitel har vi för avsikt att belysa ett antal för ämnet relevanta områden. Vi gör detta genom att inledningsvis föra en diskussion kring svensk bolagsstyrning samt förtroendet för densamma. Därefter fortsätter vi med att redogöra för konceptet självreglering för att avslutningsvis resonera kring hur Koden bör utformas och implementeras för att på bästa sätt uppnå förankring och därefter allmän acceptans hos de berörda parterna. Med denna presentation hoppas vi att läsaren skall känna sig väl införstådd i förutsättningarna som råder kring ämnet vi undersöker.

3.1 Presentation av vald teori

De senaste årens förtroendeskadliga företeelser har till stor del sin förklaring i bristande rutiner för bolagsstyrning. Otydliga rutiner för beslutsfattande i kombination med otillräcklig genomlysning har lämnat utrymme för dåliga beslut och möjlighet för befattningshavare att utnyttja sin ställning för egen vinnings skull. Dessa händelser har bidragit till att diskussioner om ett skadat förtroende för näringslivet har väckts. Svensk kod för bolagsstyrning har tillkommit i ett försök att komma till rätta med problemet. Genom regler som skapar bättre förutsättningar för tydliga rutiner för beslutsfattande och större öppenhet vad gäller förvaltningen av företag, hoppas man kunna öka trovärdigheten för bolagsstyrning. Koden är tänkt att utgöra ett självregleringsinstrument för näringslivet, vilket innebär att de berörda parterna själva får möjlighet att vara med och utveckla regelverket. Därmed syftar man till att skapa en bred förankring hos dem som skall tillämpa Koden.

Således identifierar vi ett *problem*: dåligt fungerande bolagsstyrning med skadat förtroende som följd. I ett försök att finna en *lösning* på detta problem väljer Kodgruppen att tydliggöra riktlinjerna på området genom ett väl förankrat regelverk som innehar formen av självreglering. Kapitlet är därför uppbyggt på diskussioner kring fyra områden; bolagsstyrning, förtroende, självreglering och förankring.

3.2 Bolagsstyrning

Begreppet bolagsstyrning är Förtroendekommissionens förslag på översättning av det engelska begreppet corporate governance. OECD definierar corporate governance som ett antal relationer mellan ett bolags styrelse, dess aktieägare och andra intressenter.³⁶ En alternativ definition är: den optimala arbetsfördelningen mellan ägare, styrelse och ledning samt det system genom vilket företag styrs och kontrolleras.³⁷ Begreppet befinner sig under utveckling och har ännu ingen vedertagen definition. I svenska språket finns ingen exakt motsvarighet till corporate governance. Ord som ägarstyrning och företagsstyrning har tidigare använts men vi väljer att liksom Förtroendekommissionen använda oss av begreppet bolagsstyrning då vi känner att det ger den bästa bilden av det engelska begreppets innebörd.

En väl fungerande bolagsstyrning kan bidra till att förhindra fler skandaler och med detta återuppbygga investerarnas förtroende.³⁸ Detta i sin tur bör kunna fungera som drivkraft för ett starkt och dynamiskt näringsliv.³⁹

Vi väljer att nedan redogöra för hur roll- och ansvarsfördelningen ser ut i svenska aktiebolag. Detta hoppas vi skall kunna bidra till att ge läsaren en förståelse för vilka minimiregler svenska aktiebolag har att rätta sig efter. Därefter tar vi upp två problemområden som enligt vår bedömning har stor betydelse för förtroendet för svensk bolagsstyrning; separation av ägarskap och kontroll samt styrelsefunktionen.

³⁶ Christina A Mallin, *Corporate Governance*, (New York: Oxford University Press, 2004), 4.

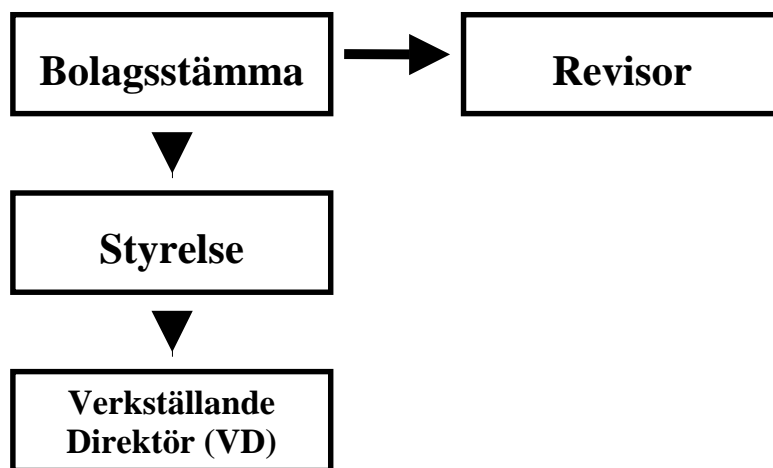
³⁷ SOU 2004:47, 165ff.

³⁸ Mallin, 1.

³⁹ SOU 2004:47, 162.

3.2.1 Den svenska modellen

Jämfört med till exempel den anglosaxiska världen anger aktiebolagslagen (ABL) en delvis annorlunda roll- och ansvarsfördelning mellan de fyra bolagsorganen; bolagsstämma, styrelse, verkställande direktör (VD) och revisor. Vi har för avsikt att nedan kort presentera hur dessa är organiserade och samspelar.



Figur 2: Bolagsorganen

Bolagsstämma - Bolagsstämman är aktiebolagets högsta beslutande organ. Det är vid bolagsstämman aktieägarna får utöva sin rätt att medverka i bolagets angelägenheter⁴⁰. På stämman tas beslut om fastställelse av balans- och resultaträkning, om resultatdispositioner samt om ansvarsfrihet för styrelse och VD⁴¹. Ordinarie bolagsstämma skall hållas en gång per år, utöver detta kan extra bolagsstämmor tillkallas vid behov. För att fatta beslut krävs vanligen enkel majoritet, med undantag för vissa frågor som kräver kvalificerad majoritet i ett försök att skydda eventuella minoriteter⁴². I svensk bolagsrätt har vi dessutom en generalklausul som går ut på att alla aktieägare skall behandlas lika och att inga beslut får tas som kan ge otillbörlig fördel till vissa aktieägare till nackdel för bolaget eller annan aktieägare.

Styrelse - Styrelsen är underliggande stämman och har som uppgift att ansvara för bolagets organisation och förvaltningen av dess angelägenheter. Det är bolagsstämman som utser ledamöterna till styrelsen som i publika bolag skall bestå av minst tre ledamöter. Tidigare hade styrelsen enbart till uppgift att övervaka den löpande verksamheten samt att tillsätta, och byta när det behövs, ledning. Idag har de ett mer direkt ansvar för företagens affärsinriktning,

⁴⁰ Håkan Nial och Svante Johansson, *Svensk associationsrätt i huvuddrag* (Stockholm: Norstedts juridik AB, 1998), 109.

⁴¹ Martin Smiciklas, *Associationsrättens grunder* (Lund: Studentlitteratur, 1999), 109.

⁴² SOU 2004:47, 169 .

strategi och resursanvändning.⁴³ Styrelsen har långtgående befogenhet att sköta bolaget självständigt i förhållande till ägarna. Ägarna utövar sitt inflytande främst vid bolagsstämman, i praktiken innehar dock större ägare ofta ett mer kontinuerligt inflytande genom att ha representanter med i styrelsen.⁴⁴

Styrelsen skall ha en ordförande som utses av styrelsen om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Styrelsens ordförande har på senare tid fått en allt viktigare roll. Från att främst ha varit ansvarig för att se till att styrelsemöten hålls och protokoll förs skall ordförande idag leda styrelsens arbete och se till att styrelsen fullgör sina uppgifter.⁴⁵ Sverige skiljer sig från många andra länder genom att tydligt skilja på den styrande/kontrollerande och den verkställande makten. I publika bolag får inte styrelseordföranden och VD vara samma person.⁴⁶

VD – Publika företag måste utse en VD vars uppgift är att ha hand om bolagets löpande förvaltning. Finns VD i ett bolag fjärras styrelseledamöterna från bolagets dagliga verksamhet och får mer rollen som tillsynsansvarig över VD:n samt ansvarig för bolagets långsiktiga utveckling⁴⁷. Tillsammans utgör styrelse och VD företagsledningen⁴⁸.

Företagsledningen utgör bolagets verkställande organ som har till främsta uppgift att verkställa stämmans beslut. De ansvarar bland annat för att sammankalla till och förbereda bolagsstämman, att organisera och driva bolaget enligt rådande lag, att bedriva personalpolitik samt att se till att bokföring, redovisning och medelsförvaltning utförs på ett tillförlitligt sätt.⁴⁹ Förhållandet mellan stämma och företagsledning skiljer sig åt mellan olika bolag beroende på om de är stora eller små, har enad eller splittrad ägarbild samt graden av institutionalisering och internationalisering. I små bolag är stämma och företagsledning mer eller mindre identiska. I större bolag med många olika aktieägare är det inte ovanligt att stor del av aktieägarna saknar ambition och förmåga att aktivt medverka i beslut om bolagets angelägenheter. Är de missnöjda med ledningens agerande väljer de att visa sitt missnöje med att helt enkelt sälja sina aktier i bolaget. Detta, kombinerat med att företagsledningen ofta har bättre kunskap om bolaget och därmed bättre förmåga att sköta bolaget, resulterar i att företagsledningen ofta har större reell makt än vad som framgår av lagen.⁵⁰

Revisor - Alla aktiebolag skall ha minst en revisor som utses av bolagsstämman. Revisorn kontrollerar företagens räkenskaper samt styrelsens och VD:s förvaltning av bolaget. Revisorn arbetar främst på uppdrag av ägarna och skall fungera oberoende av bolaget, då det är detta han i huvudsak skall kontrollera. Därför ligger revisorn i modellen ovan i jämnhöjd med

⁴³ Rolf H Carlsson, *Ägarstyrning*, (Falun: Ekerlids Förlag, 1997), 72f.

⁴⁴ SOU 2004:47, 170.

⁴⁵ Carlsson, 72f.

⁴⁶ SOU 2004:47, 170.

⁴⁷ Claes Bergström, Per Samuelsson, *Aktiebolagets grundproblem*, (Göteborg: Norstedts juridik AB, 2001), 95.

⁴⁸ Nial & Johansson, 110.

⁴⁹ *Ibid*, 114.

⁵⁰ *Ibid*, 118.

bolagsstämman. För att garantera att revisorn arbetar självständigt finns det regler om jäv och oberoende i både revisorslagen, revisorsföreskrifterna och aktiebolagslagen.⁵¹ Idag har revisorns roll utökats från att tidigare enbart ha gett aktieägarna kontroll och insyn i bolagets skötsel till att också ta hänsyn till borgenärernas, de anställdas och allmänhetens intressen⁵².

3.2.2 Separation av ägarskap och kontroll

Debatten om bolagsstyrning härstammar från USA. Redan i början av 1900-talet skedde en ägarförändring i de amerikanska storföretagen som fick till följd att ägandet spreds ut bland ett större antal investerare. Denna ägarspridning gav upphov till det så kallade principal-agent problemet; *”ett problem som bottnar i den potentiella intressekonflikten mellan ägare och företagsledning och som kommer till uttryck i risken att företagsledningen agerar på ett sätt som inte första hand syftar till att främja aktieägarnas utan sina egna intressen”*.⁵³ En ytterligare faktor som spelar in i uppkomsten av bolagsstyrningsbegreppet är att ägandet till stor del institutionaliserades. Idag svarar institutioner såsom pensionsfonder, försäkringsföretag och aktiefonder för drygt halva börsvärdet på New York-börsen, medan andra halvan kan hänföras till privatpersoners direkta ägande av aktier.⁵⁴

Utvecklingen var inte unik för USA, liknande situationer utspelades även i Europa. I Europa blev diskussionen kring bolagsstyrning aktuell i och med den uppmärksammade Cadbury-rapporten som skrevs 1992. Den tillkom efter det att ett antal uppmärksammade företagsskandaler skett i Storbritannien. Cadbury-rapporten följdes av ett antal rapporter som behandlade olika aspekter inom ämnet bolagsstyrning vilka 1998 sammanställdes i en rapport, den så kallade Combined Code. Combined Code har sedan dess reviderats och den nu aktuella upplagan är från 2003. Runt om i Europa, och även utanför Europa, har ett stort antal bolagskoder utvecklats. Enligt en sammanställning från mars 2004 av ECGI (European Corporate Governance Institute) finns det 122 koder i 47 länder samt sju koder för internationella organisationer⁵⁵. Av detta kan slutsatsen dras att bolagsstyrning är ett aktuellt ämne som idag ligger högt upp på den offentliga debattens agenda.

I Sverige har det institutionaliserade ägandet gått ännu längre än i USA. Numera är 85 % av ägandet på den svenska aktiemarknaden hänförligt till svenska och utländska institutioner.⁵⁶ Problemet med institutionaliserat ägande är att det saknas folk som känner ansvar för hur företaget sköts. Som ägare har man ju möjlighet, men inget ansvar, att engagera sig i företagets beslutsfattande. Institutionerna fungerar snarare som en mellanhand som sysslar med finansiell placering. Detta brukar kallas för ett ”exit-beteende”, på svenska säger man att

⁵¹ Smiciklas, 125.

⁵² Ibid.

⁵³ Rolf Skog, *Corporate governance - den internationella utvecklingen*, FAR INFO Nr 11 2002.

⁵⁴ Ibid.

⁵⁵ SOU 2004:47, 167.

⁵⁶ Ibid, 178.

de ”röstar med fötterna”. Är aktieägarna inte nöjda med företagets och aktiens utveckling är det enklast att sälja aktierna i det bolaget. Motsatsen, som idag eftersträvas, är ett ”voice-beteende” där ägarna innehar ett mer aktivt engagemang.⁵⁷

Institutionella ägare innehar ofta små ägarandelar vilket gör det svårt att få dem att inta en aktiv ägarroll. Internationellt förs en diskussion om att eventuellt tvinga institutionella investerare att utnyttja sin rösträtt, något som fortfarande enbart befinner sig i diskussionsstadiet.⁵⁸

Institutionella ägare agerar enbart mellanhand, de förvaltar kapital å sina uppdragsgivares räkning. Som ett steg i att öka deras ansvarstagande kan man begära att institutionella ägare offentliggör en ägarpolicy varav det bland annat framgår enligt vilka principer de utövar sin rösträtt och hur rösträtten i vissa enskilda fall utnyttjats. Detta skulle minska informationsgapet så att investerarna bättre kan hålla sig informerade om företagets aktiviteter och strategier.

Det svenska ägandet har inte bara institutionaliserats utan också internationaliserats. Detta har skett som en följd av olika lagändringar rörande valutareglering och utländska förvärv och andelen utländska ägare på den svenska börsen har därmed ökat från tio till trettio procent på tio år⁵⁹. Detta ställer krav på att företagen gör det lätt för även dessa ägare att ta del av underlag inför samt delta aktivt på bolagsstämman.

3.2.3 Styrelsefunktionen

I flertalet av de senaste årens förtroendskadliga händelser har styrelserna kritiserats för att inte ha vara tillräckligt effektiva och ansvarstagande. Styrelsen skall ha ett tydligt ansvar, både styrelsen kollektivt men också styrelseledamöterna individuellt. Den svenska aktiebolagslagen är väl utvecklad om man jämför med vad som är fallet i många andra länder. Där regleras flera av styrelsens uppgifter samtidigt som den lämnar tillräckligt med utrymme för företag att själva organisera sitt arbete på det sätt de finner mest ändamålsenligt.⁶⁰

Tidigare hade styrelsen enbart som uppgift att övervaka den löpande verksamheten samt att tillsätta, och byta när det behövs, ledning. Idag har de ett mer direkt ansvar för företagets affärsinriktning, strategi och resursanvändning. De senaste årens händelser har delvis sin förklaring i brister i styrelsernas funktionssätt. Styrelseledamöternas egenskaper såsom kompetens, professionalism, noggrannhet och integritet har ifrågasatts. Det har även uppdagats brister i styrelsernas arbetssätt. Kortsiktig aktiekursmaximering, vidlyftiga

⁵⁷ Hans Tson Söderstöm et al. *Ägarmakt och omvandling Den svenska modellen utmanad* (Stockholm: SNS Förlag, 2003), 22f.

⁵⁸ SOU 2004:47, 185.

⁵⁹ Ibid, 180f.

⁶⁰ Ibid, 200.

incitamentsprogram och missvisande information till ägare och omvärld är exempel på företeelser som skett med styrelsens medverkan.

De senaste årens kodproduktion är ett försök att komma till rätta med problemen. Genom att skapa regler som främjar mångsidighet och förnyelse i styrelsesammansättningen, tydliga ersättningsprocedurer, rättvisa nomineringsförfaranden och så vidare hoppas man åter igen öka förtroendet för näringslivet.

God bolagsstyrning handlar om att göra det som är bäst för alla aktieägare och tillgodose deras intresse av god avkastning. Genom att ha strukturerade processer med regler för hur beslut fattas och stor öppenhet mot omvärlden kan riskerna för dåliga beslut minskas. Välskötta bolag genererar i sin tur både kapital och kompetens.⁶¹

3.3 Förtroende

Förtroende för näringslivet har sedan länge debatterats, en debatt som fått allt större fokus på grund av de senaste årens skandaler. Sammanfattande kan problemet med förtroende sägas bero på *”utnyttjande av överlägsen kunskap på andras bekostnad, svek av förtroende och blint tjänande av egennyttan”*⁶². Förtroende är viktigt för företagen för att de skall kunna attrahera kapital och medarbetare samt kunna sälja sina produkter. Bristande förtroende medför större risker och högre kostnader för företagen, vilket resulterar i att marknadsekonomin fungerar sämre.⁶³

Francis Fukuyama skrev 1996 boken *Trust – The social virtues and the Creation of Prosperity*, som idag anses vara ett av de främsta verken på området. Där definierar han förtroende som:

”... den förväntan beträffande andra medlemmar av en gemenskap som uppstår när denna gemenskap präglas av konsekvent, hederligt och samarbetsinriktat beteende grundat på allmänt accepterade normer”.⁶⁴

I begreppet ligger alltså någon form av förväntan att människor i grunden är ärliga och pålitliga. Så ser dock inte verkligheten ut. *”Dasgupta (1988) menar att förtroende inte skulle vara ett tema om alla individer handlade moraliskt försvarbart”*⁶⁵. Människor är alltså inte alltid rationella, utan agerar ibland egoistiskt för att främja sina egna intressen. Brytning tar

⁶¹ SOU 2004:47, 200ff.

⁶² Ibid, 101.

⁶³ Ibid, 75.

⁶⁴ Ibid, 88.

⁶⁵ Aronsson, *Tillitens Ansikten* (Lund: Studentlitteratur, 2001), 162.

upp karteller och monopol, politisk inblandning och hänsyn, maktambitioner, vänskap och fiendskap som exempel på faktorer som spelar in⁶⁶.

På en perfekt marknad har alla aktörer tillgång till all relevant information och priserna är en korrekt avspeglning av denna information. Det föreligger inga osäkerheter, inte ens om framtiden. Eventuella förändringar kan aktörerna försäkra sig mot via ett perfekt fungerande försäkringssystem. En sådan marknad finns dock bara i teorin. Bristen på, från människors sida, ett rationellt beteende ger upphov till ett antal transaktionskostnader på marknaden. Exempel på sådana är kostnader för att skaffa fram information om produkten/tjänsten, kostnader för att utforma och sluta avtal samt kostnader för att försöka förutse och försäkra sig mot framtida oförutsedda händelser⁶⁷.

Försök har gjorts att mäta hur mycket bristen i förtroende kostar genom att beräkna hur stor del transaktionskostnaderna utgör i förhållande till den totala ekonomin. Inga trovärdiga kvantitativa siffror har räknats fram, men man vet att de numera ligger på åtskilliga tiotals procent av BNP.⁶⁸ Detta bidrar till förståelsen om att förtroende för näringslivet är en väsentlig förutsättning för en välmående ekonomi.

Därmed kan konstateras att det är i brist på information och kunskap som förtroendet blir nödvändigt.⁶⁹ Det är praktiskt och ekonomiskt omöjligt att ha kunskap om och kontrollera alla led, varför förtroendet får en viktig roll. Genom att förtroendet fungerar som en ersättning för kontroll, kan man följaktligen hävda att en av förtroendets funktioner är att reducera kostnader i relationer⁷⁰.

Brist i förtroendet kan också resultera i något som kallas ”den sociala fällan”. Med det menas att när människor, som från början haft för avsikt att hålla sina överenskommelser, efter hand märker att andra inte gör det minskar dessa människors vilja att agera ”rätt och riktigt” varför de också börjar bryta mot spelets regler⁷¹. För att uppnå optimalt resultat i ett samarbete krävs att alla följer reglerna. Har en individ inte förtroende för att alla gör detta, försvinner poängen med att själv vara kvar i samarbetet.⁷²

⁶⁶ Brytting, 1.

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ SOU 2004:47, 97.

⁶⁹ Wiklund, 29.

⁷⁰ Heumer, 164.

⁷¹ FAR INFO Nr 5 2004 228.

⁷² Wiklund, 25.

3.3.1 Beslut om förtroende

Förtroende är alltså något man inledningsvis *ger* och sedan fortsättningsvis *har* för någon/något. Det uppkommer frivilligt, på mer eller mindre goda grunder, och går inte att tvinga fram. Därför går det inte att säga att företag eller institutioner har förtroende. Det är snarare deras intressenter som har förtroende för dem. Vad företag och institutioner kan göra är att skapa trovärdighet, vilket bidrar till att skapa förtroende hos intressenterna.⁷³

Efter att ha konstaterat att förtroende är något man *har*, är det intressant att se till vilka parametrar en individ tar hänsyn till innan denne tar beslut om att ge någon förtroende eller inte.⁷⁴ Det första är *osäkerheten*. Framtiden är oviss, man kan aldrig ha så pass mycket och tillförlitlig information att man på förhand vet exakt hur en situation kommer utvecklas.

I osäkerheten innefattas också den andra parametern, fenomenet *risk*. Att man inte med säkerhet kan säga hur en situation kommer utvecklas innebär en risk. Att ingå en relation innebär att vi blir sårbara då man aldrig kan vara säker på att människor agerar rationellt. Därmed innebär det alltid ett visst risktagande att ha förtroende för någon/något. Paradoxalt nog är risk en förutsättning för att förtroendebegreppet skall bli relevant samtidigt som förtroendets viktigaste roll är att reducera risk i olika relationer. Har två parter förtroende för varandra minskar därmed också riskerna för opportunistiskt beteende. Risk benämns därför som förtroendets tvilling.⁷⁵

Att det inte med säkerhet går att säga hur situationen kommer utvecklas beror på att det alltid finns minst en till aktör i bilden. Hade man bara haft sig själv att lita till hade det inte funnits någon osäkerhet om vad som skulle hända. Detta för oss in på den tredje parametern, *interaktion*. I och med att det alltid är minst två aktörer i en förtroendesituation påverkas beslutet av vilken relation det är mellan dessa parter. Uppenbart är att det är lättare att ha förtroende för någon man har god relation med sedan tidigare, såsom en kund som alltid skött sina betalningar eller en vän som bevarat ens hemligheter⁷⁶.

Varje gång en individ skall lita på en sakupplysning från en institution eller gemene mans ärliga avsikter gör denne ett medvetet val om risktagande. Enligt Coleman är förtroende ”*inget annat än att maximera sin nytta i en riskfylld situation*”⁷⁷. Är förtroendet skadat är individen troligtvis mer tveksam till att inleda en ny relation, vilket får effekter på marknaden.

⁷³ Brytting, 8.

⁷⁴ Wiklund, 37f.

⁷⁵ Huemer, 164.

⁷⁶ Wiklund 37ff.

⁷⁷ Huemer, 161.

En individ som står inför ett beslut om att ha förtroende för någon/något påverkas troligtvis av var påståendet kommer ifrån och från *vem* det kommer. Professioner såsom advokater, läkare och revisorer åtnjuter en viss trovärdighet enbart för att de tillhör en viss profession. Utövare av sådana yrken arbetar inte bara för sig själva utan fyller samtidigt en samhällsrelig funktion. De flesta människor, delvis för att de inte har något annat val, hyser en tillit för dessa då de själva har lite eller ingen teknisk kunskap på området.⁷⁸ Till exempel måste man ge läkaren sitt förtroende för att få rätt vård. Investerare och kreditgivare måste lita till att det som står i företags årsredovisningar ger en riktig bild av ställningen i företaget. ”*En profession har, och underhåller, bland annat i det syftet, en yrkesetik, dvs. en gemensam uppsättning värden, normer och förhållningssätt som förväntas omfatta och utmärka yrkesutövningen*”⁷⁹.

3.3.2 Förtroendebegreppets förklaringsvärde

Något som är intressant att reflektera över är huruvida förtroende är något dynamiskt, som kan utvecklas och förändras och som har inverkan på en relations effektivitet. Alternativet är att det är ett statiskt begrepp som speglar tillståndet i en relation vid en given tidpunkt. Är fallet det sistnämnda har begreppet förtroende i princip inget förklaringsvärde.⁸⁰ För att det skall bli intressant ur företagsstrategisk synpunkt att värdera förtroende måste det vara något som går att påverka och som har en inverkan på en relations effektivitet.

Diskussionen om hönan och ägget känns relevant för att illustrera frågan om förtroende. Resultat från Becerras och Huemers (2000) undersökning om relationer mellan anställda och deras chefer visar att effekterna går åt båda hållen, det vill säga en fungerande relation ger förtroende, samtidigt som förtroende också skapar en väl fungerande relation. Effekterna går alltså åt båda hållen och därmed lämnas frågan öppen med att säga att det kanske inte går att säga om förtroende är ett resultat av en redan väl fungerande relation eller om det är något som kan förbättra relationen.⁸¹

⁷⁸ Anthony Giddens, *Modernitetens följder* (Lund: Studentlitteratur, 1996), 88ff.

⁷⁹ Brytting, 5.

⁸⁰ Heumer, 156.

⁸¹ *Ibid*, 167.

3.4 Vald regleringsform

Att förtroendet de senaste åren har skadats beror bland annat på dåliga beslut och att ledande befattningshavare agerat på ett sätt som gjort att deras eget intresse har prioriterats framför bolagets och aktieägares bästa. Genom handlingar av denna karaktär har företags trovärdighet kommit att minska. Det går i vårt samhälle att urskilja tre normsystem som styr sättet på vilket människor och företag handlar; etik, självreglering och lagar.⁸²

Självreglering och lagar utgör formaliserade normsystem. De etiska normerna kan istället sägas finnas inom varje individ och styr således individers, och därmed företags, handlingar. Tanken är att dessa normsystem utformas på ett sätt så att de kompletterar varandra och uppmanar individer att agera inom dess ramar. Mellan formell reglering och etik råder en växelverkan. Å ena sidan bör samhällets värderingar vara återspeglade i lagar, och förändringar i dessa värderingar ta sig uttryck i lagstiftningen.⁸³ Om så inte är fallet finns det en risk att lagstiftningen ifrågasätts. Då många ställer sig frågande till ett regelverk, bidrar detta till en sämre förankring bland berörda parter. Därmed kommer reglerna i förlängningen troligtvis inte kunna upprätthållas.⁸⁴ Å andra sidan kan värderingar och handlingar medvetet påverkas med hjälp av lagar eller självreglering⁸⁵. För att en sådan påverkan skall ske, måste det övervägas vilken typ av reglering som är mest effektiv för att uppnå det specifika syftet.⁸⁶

3.4.1 Självregleringens framväxt

Svensk kod för bolagsstyrning är tänkt att utgöra ett självreglerande instrument för näringslivet. Det är därmed av intresse att undersöka huruvida detta instrument kan komma att leda till att påverka bolagens beteende, det vill säga bidra till en förbättring av bolagsstyrningen som i sin tur kan leda till att förtroendet för näringslivet ökar.

Begreppet självreglering introducerades under 1970-talet i Sverige⁸⁷. Det saknas dock, trots att begreppet idag anses vara etablerat, en mer vedertagen definition. Självreglering synes definieras som:

”... förhållanden där berörda aktörer i större eller mindre utsträckning själva sköter normbildningen i samverkan eller samspel med den statligt institutionaliserade, offentliga rättsbildningen⁸⁸ .”

⁸² SOU 2004:47, 146ff.

⁸³ Ibid, 155ff.

⁸⁴ Lars E Korsell, Mikael Nilsson, *Att förebygga fel och fusk*, (Stockholm: Norstedts Juridik AB, 2003), 92

⁸⁵ SOU 2004:47, 162ff.

⁸⁶ Claes Peterson, 2001.

⁸⁷ Lars Haglind, 2001.

⁸⁸ Carl Josefsson, 2001.

Därmed är det i första hand privata organ som utformar och tar beslut om nya regler, övervakar regelverkets efterlevnad och som förväntas ingripa i de fall företag inte följer regelverket. Självregleringen kan bestå av exempelvis egenåtgärder som aktörer själva tagit på sig eller vara en gemensam reglering som utformats tillsammans av myndigheter och näringsliv.⁸⁹ Att ansluta sig till självreglering kan med andra ord sägas vara mer eller mindre frivilligt. Formen används ofta som komplement till lagreglering, som till skillnad från självregleringens frivillighet, omfattar alla i samhället.⁹⁰ Intresset för självreglering grundar sig inte minst i att marknadslösningar nuförtiden förekommer allt oftare, och att denna typ av lösning anses vara mer accepterad och ha högre legitimitet jämfört med tidigare. Den grundläggande ekonomiska frågan om hur man når upp till målet om ekonomisk effektivitet, med hjälp av minsta möjliga reglering, har ökat sitt anseende i rättspolitiska sammanhang. Den bakomliggande orsaken till detta är marknadstänkandets genomslag och ökat fokus på ekonomiska effektivitetsaspekter.⁹¹ Synen grundar sig på tron att marknaden själv har bättre förutsättningar att samordna ekonomisk verksamhet än vad statliga myndigheter har och därmed är effektivare⁹². Företagen anses också själva ha större förmåga att, både tekniskt och socialt, undersöka verksamheten och på så vis kontrollera att regelverken efterlevs.⁹³

3.4.2 Självregleringens för- och nackdelar

För att kunna bedöma självregleringens effektivitet i förhållande till lagstiftning, är det av intresse att undersöka vilka för- och nackdelar som respektive form innehar. Till självregleringsinstrumentets fördelar kan räknas *flexibilitet, god förankring hos de berörda och en högre ambitionsnivå*. Med flexibilitet avses att beslut vanligtvis fattas snabbare inom självregleringssystemen än vad som är fallet vid lagstiftning. Detta bidrar till att regelverket lättare kan anpassas då förutsättningarna efterhand ändras på marknaden. Genom att de som regleringen berör själva utformar och tillämpar systemen, är förutsättningarna för att förankringen och acceptansen av reglerna hos de berörda ofta är mycket goda. Detta är i sig en förutsättning för att regleringsformen skall lyckas. Vid självreglering kan en högre ambitionsnivå också sättas jämfört med den miniminivå som lagregleringen anger. Detta sker genom att regleringen anger vad som anses vara önskvärt eller värt att eftersträva, även om man inte förutsätter eller räknar med att alla berörda vid varje tidpunkt skall uppnå denna nivå. Andra fördelar med självreglering, åtminstone ur statens perspektiv, är att den är billigare och enklare att tillämpa.

⁸⁹ Braithwaite, 1982.

⁹⁰ SOU 2004:47, 146.

⁹¹ Pålsson, 2001.

⁹² Robert Baldwin, Martin Cave, *Understanding Regulation: Theory, Strategy and Practice*, (Oxford: Oxford University Press, 1999), 127f.

⁹³ John Braithwaite, Brent Fisse, Gilbert Geis, 1987.

Nackdelar med självreglering innefattar bland annat risk för en *lägre legitimitet hos allmänheten, tveksam effekt samt en svagare reglering och eftervakning*. Att självregleringen utformas och tillämpas av dem som närmast berörs, kan få till följd att jäv uppstår eller att olika roller blandas samman. Detta i sin tur kan medföra en lägre legitimitet för självregleringen hos allmänheten. Regleringen riskerar också att få en tveksam effekt om inte lagstiftaren hotar att återkomma i de fall resultatet inte är tillfredsställande, och ersätta regleringen med tvingande lagstiftning. I förhållande till lagstiftning är självreglering dessutom oftare svagare vad gäller övervakning och sanktioner. Detta gör en överträdelse av reglerna mindre riskabel jämfört med vad som är fallet vid exempelvis lagbrott.

3.4.3 Lagstiftningens för- och nackdelar

Även lagstiftning har ett flertal fördelar, exempelvis *högre legitimitet, större rättssäkerhet, opartisk tillämpning och normbildande påverkan*. Då lagstiftningen grundas i beslut som riksdagen och regeringen ytterst har tagit, innehar bestämmelserna hög tyngd och auktoritet, det vill säga en hög legitimitet. En hög rättssäkerhet säkerställs eftersom reglerna skall tillämpas av bland annat domstolar. Därför måste också reglerna redan från början vara till stor del vara preciserade och tydliga. En opartisk tillämpning uppnås genom att regelsystemet innefattar samtliga individer, företag och instanser i vårt samhälle. Samhällets normbildning och värderingar påverkas genom att lagstiftningen anger en miniminivå som alla måste uppnå.

Nackdelar innefattas av att lagstiftning är en *tidskrävande beslutsprocess* och att den medför *kontrollproblem, stelhet och byråkrati samt att ribban sätts lågt*. Att lagstiftningsprocessen ofta tar lång tid har att göra med dess krav på tydlighet och precision och medför att det ofta tar lång tid att anpassa lagar efter ändrade förutsättningar på marknaden. Kontrollproblem uppstår i och med att det vid brott krävs höga beviskrav, vilket i sig är positivt, men som kan leda till att vissa regelbrott inte bevisas och därigenom slipper sanktioner. Eftersom alla i samhället omfattas av lagregleringen kan den också medföra onödigt betungande anpassnings- och efterlevnadsarbete, för de fall reglerna i själva verket enbart är tänkta att avse speciella situationer. Dessutom sätts genom lagstiftning ribban vad gäller normbildning lågt, i och med att den måste ange en miniminivå som alla skall kunna uppnå.⁹⁴

3.4.4 Självregleringens förankring

Självregleringens flexibilitet, effektivitet och legitimitet som sådan anses öka då de berörda parterna själva känner ansvar för och aktivt deltar i utformningen av regelsystemet. Att skapa en bred förankring hos dessa är därför ett viktigt kriterium då denna form väljs. Genom att

⁹⁴ Carl Josefsson, 2001, SOU 2004:47, 120ff, Eugene Bardach, Robert A. Kagan, *Going by the Book*, (Philadelphia: Temple University Press, 1982), 217ff.

parterna känner delaktighet kan regelverkets trovärdighet öka.⁹⁵ En bred förankring kan således bidra till en från parternas sida positiv inställning till reglerna. Då de som omfattas av regelverket inte ifrågasätter regelverket utan känner förtroende inför det, kan man likställa detta med att en allmän acceptans har uppnåtts - något som alla tar för givet och anser självklart att agera utefter. Därmed ökar möjligheterna till att regelverkets tänkta syfte uppnås.

3.4.4.1 Regelverkets trovärdighet

Huruvida regelverket anses vara trovärdigt beror bland annat på dess ursprungskällas trovärdighet samt regelverkets utformning. Bruno Latour genomförde mellan åren 1975-1977 en detaljerad sociologisk studie över hur faktaskapande går till. I utvärderingen av ett påstående, i form av exempelvis ett regelverk, finns enligt undersökningen en tendens att källan bakom påståendet utvärderas med avseende på exempelvis personlighet och profession. Frågorna som ställs i detta sammanhang utgörs således av hur trovärdig källan i fråga är och vilka tidigare erfarenheter på det specifika området som kan styrka källans trovärdighet.⁹⁶ Vem som har gjort ett påstående är med andra ord lika viktigt som påståendet i sig⁹⁷. Även regelverkets utformning, det vill säga hur påståendet presenteras, spelar roll för vilket mottagande och vilken genomslagskraft det får. Latour beskriver genom sin studie hur ett påstående i allmänhet kan presenteras för att dess trovärdighet kan öka. Diver och Vaughan⁹⁸ utgår mer specifikt från hur utformningen av ett regelverk bör se ut för att detta skall uppnås. Sammantaget ger de bådas forskning en tillfredsställande bild av hur ett påstående, i vårt fall ett regelverk, bör utformas för att största möjliga genomslag skall uppnås.

Enligt Diver bör stiftaren av ett regelverk sträva efter att skapa regler som är transparenta, kongruenta och enkla. Transparenta regler gör att möjligheten för parterna att efterleva regelverket ökar. Detta beror på att det då inte finns någon osäkerhet om vad stiftaren menar. Då en regel är kongruent är den formulerad på ett sätt som gör att den leder till ett sådant beteende som stiftaren önskat. Eftersom enkla regler är lätta att komma ihåg kan de, utan dyra åtgärder, få stort genomslag. Förutom dessa målsättningar bör reglerna också vara tydliga. Vaga och oklara regler kan, enligt Vaughan, medföra att företag missköter reglerna. Vidare försvårar täta regeländringar kontrollen av regelverket. Då regeländringar sker ofta krävs kontinuerlig utbildning för dem som tillämpar reglerna. För företag kan det vara svårt att hela tiden hålla sig uppdaterade om nya ändringar, varför risken för fel och avvikelser ökar vid nya bestämmelser. Andra problem som kan öka förekomsten av fel kan uppstå som en följd av att antalet regler för företagen ökar. Då det är betungande för företag att rätta sig efter ett flertal regelverk på ett visst område, finns risken att det uppstår ett motstånd hos mottagarna och att vissa regleringar därmed förbises. Om regelverket inte uppfyller dessa krav, kan regleringens

⁹⁵ Carl Josefsson, 2001.

⁹⁶ Latour & Woolgar, 187ff.

⁹⁷ Ibid, 164.

⁹⁸ Korsell & Nilsson, 92ff.

effektivitet ifrågasätts.⁹⁹ Latour kommer genom sin studie fram till att ett påstående bör presenteras i tydliga paragrafer utan referenser till tidigare diskussioner på området och att det inte heller bör redogöra för eventuella kritiska faktorer eller svagheter. På ett sådant sätt kan läsaren av exempelvis ett regelverk, lättare övertygas att tro att det som presenteras är obesträtt och accepterat och därmed är självklart att agera utefter.¹⁰⁰

3.4.4.2 Allmän acceptens – den faktaskapande processen

Då ett påstående är allmänt accepterat eller känt kan det sägas liknas vid fakta. Vägen från det att ett påstående uppkommer tills dess att det accepteras och med andra ord anses utgöra fakta, kan dock sträcka sig över en längre tidsperiod. Under denna tid kan påståendet vara föremål för kritik och tvivel genom debatt. I och med att parter har synpunkter på påståendet kan dess faktalika status komma att påverkas. Även om ett påstående anses vara fakta, kan det därmed riskera att omklassificeras till att istället anses bli så kallad artificiell fakta, det vill säga något som alltså ännu inte accepterats och således inte utgör fakta. Latour kunde genom sina studier identifiera olika typer av påståenden och valde att klassificera dessa från nummer 1-5. I detta schema utgjordes typ 5-påstående av sådant som är allmänt accepterat och alla således tar för givet, det vill säga fakta. Typ 1-påstående innebär enbart spekulationer om ett fenomen, och innehar därmed den lägsta status. Vilket nummer ett påstående tilldelas beror alltså på hur hög faktastatus det anses ha.

I modellen nedan visas hur krafter verkar påtryckande i två olika riktningar mot påståendet, den ena mot faktalisk status och den andra mot artificiell status. Det antas att meningen med detta spel är att få påståendet att till så stor del som möjligt närma sig faktalisk status (steg 4 och 5). Beroende på vilken grad av motstånd genom debatt påståendet möter, i form av försök att omvandla faktan till artificiell fakta, kommer påståendet att modifieras tills dess att det kan röra sig till steg 5. I detta slutgiltiga steg sägs påståendet utgöra en "sanning", vilket med andra ord likställs med att vara fakta. Detta händelseförlopp illustreras i Latours modell genom att en dubbel rörelse sker i form av både påtryckning och stegvis förflyttning. Ett påstående med faktalisk status kan på samma sätt komma att återgå till artificiell status genom att tveksamma röster höjs gentemot påståendet. Genom att motståndet är tillräckligt starkt, behöver påståendet för att vinna ny mark modifieras. Därmed skapas ett nytt påstående, som i sin tur genomgår samma förflyttningsprocess. Om denna version av påståendet accepteras och debatten kring påståendet därmed helt avtar, nås slutligen steg 5 i modellen.¹⁰¹ Vid detta steg anses påståendet utgöra fakta. Följande citat åskådliggör på ett bra sätt den faktaskapande processen; "*Facts are constructed in such a way that, once the controversy settles, they are taken for granted*"¹⁰²

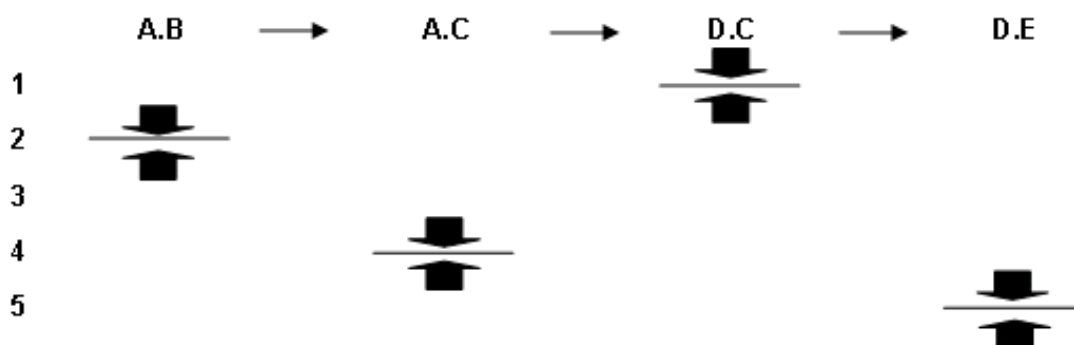
⁹⁹ Diane Vaughan, *Controlling Unlawful Organizational Behavior*, (Chicago: The University of Chicago Press, 1983), 67ff.

¹⁰⁰ Latour & Woolgar, 241ff.

¹⁰¹ Ibid, 180ff.

¹⁰² Ibid, 183.

Den faktaskapande processen



Figur 3: Modellen beskriver de fem steg i processen som ett påstående genomgår för att uppnå en faktalik status. Om påståendet (A.B) blir föremål för mycket kritik, måste det modifieras för att kunna komma vidare i processen. I modellen modifieras påståendet (A.B) ett flertal gånger och ändrar därmed namn till (A.C) respektive (D.C). Efter den sista modifikation avtar debatten kring påståendet. Detta innebär att (D.E) blivit allmänt accepterat och därmed når steg 5 i modellen. Vid detta steg anses påståendet utgöra fakta.

Debatten kring påståendet antas avta som en följd av att påståendet alltmer anses utgöra en ”sanning”, det vill säga uppnått sin faktalika status. Under debattens gång anses däremot denna sanning vara en konsekvens av själva debatten, och den följer därmed debattens alla vändningar (i modellen åskådliggörs detta genom att påståendet som en följd av debatten modifieras ett flertal gånger). Det finns, förutom som en följd av den avtagande debatten, andra grunder på vilken faktans sanningsstatus kan accepteras. Ett sådant exempel är att påståendets effektivitet utanför dess ursprungsområde räcker för att acceptera dess sanningsenliga status. Man skulle med andra ord kunna säga att fakta är fakta, därför att den kan tillämpas även utanför det område som den ursprungligen var avsedd för.¹⁰³

3.4.5 Acceptansen säkerställs

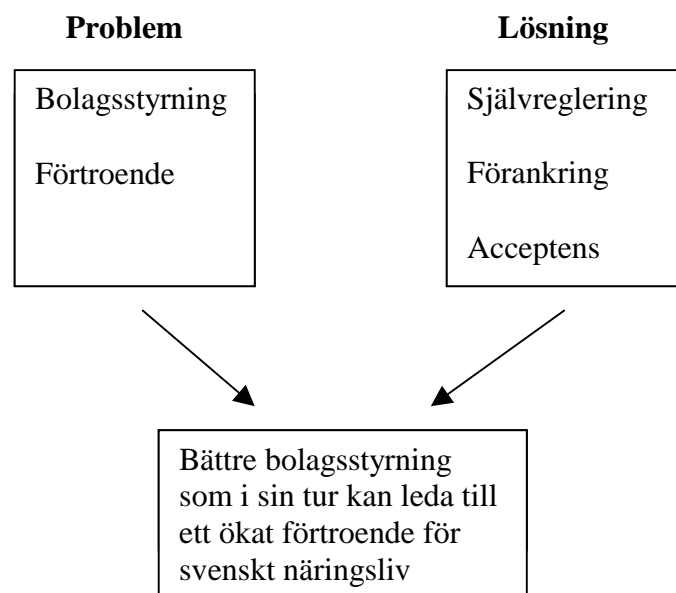
Ett regelverks effektivitet har alltså att göra med hur bred förankringen är bland dem som tillämpar det och vilken acceptans regelverket erhåller från dessa. Det är därför viktigt att de berörda parterna inte bara medverkar i själva utformandet av regelverket utan att de även känner sig delaktiga i den kontinuerliga utvecklingen. Vid självreglering överläts arbetet med att kontrollera att parterna som berörs följer regelverket till en särskild nämnd, sammansatt av representanter från de grupper som tillämpar regelverket. En av de främsta fördelarna med nämnder av självreglerande karaktär är att de snabbare anses kunna skapa och förbättra

¹⁰³ Latour & Woolgar 182ff.

förutsättningarna av en normbildning som ligger steget framför övrig rättsutveckling. För att detta skall möjliggöras är det av stor betydelse att nämnden uppmärksammar och tar hänsyn till de ståndpunkter och den debatt som de berörda parterna för om regelverket. På så vis skapas förutsättningar för att regelverket hela tiden innehåller en allmän acceptans från parterna, vilket i sin tur leder till att efterlevnaden ökar. Om de berörda parter följer regelverket skapas goda förutsättningar för att regleringens tänkta syfte kan uppnås.¹⁰⁴

3.5 Sammanfattning

Teorikapitlet kan sammanfattas i en modell som på ett enkelt sätt åskådliggör hur kapitlets olika delar hänger ihop. Den beskriver således hur en bättre bolagsstyrning, vilken i sin tur kan leda till ett ökat förtroende för näringslivet, kan uppnås. Problemet, som utgörs av en dåligt fungerande bolagsstyrning med skadat förtroende som följd, kan genom ett självreglerande regelverk försöka att åtgärdas. Genom att självreglering skapar en bred förankring hos de berörda parterna, kan regelverkets trovärdighet öka. Detta kan bidra till en från parternas sida positiv inställning och acceptans av reglerna. Därmed ökar möjligheterna till att regelverkets tänkta syfte uppfylls.



Figur 4: Sammanställning av uppsatsens teori

¹⁰⁴ Carl Josefsson, 2001.

4 Sammanställning av undersökningen

Med detta kapitel avser vi att redogöra för resultatet från delstudie 1 där vi studerat och sammanställt återkommande kritik av Koden som framkommit av de 78 remissvaren. Detta kombinerar vi med resultatet från våra intervjuer i delstudie 2 för att på så sätt försöka ge läsaren en överblick av dels hur Koden ser ut och vad olika berörda anser om den, dels på vilket sätt den troligtvis kommer ändras i den nya versionen.

4.1 Inledning

En rad länder har idag framarbetat nationella koder för bolagsstyrning. Koder har eller är på väg att tas fram i internationella sammanhang såsom OECD, Global Corporate Governance Forum och EU. Förtroendekommissionen kom under våren 2003 fram till att även Sverige borde ha en nationell kod för bolagsstyrning. Kodgruppen tillsattes för att ta fram ett förslag till en svensk kod, vilket resulterade i att Svensk kod för bolagsstyrning utformades. Dess övergripande syfte är att bidra till förbättrad styrning av svenska bolag, vilket i sin tur kan leda till ett bättre förtroende för svenskt näringsliv. En ytterligare aspekt som tas upp är att genom Koden försöka höja kunskapen om och förtroendet för svensk bolagsstyrning hos utländska investerare, för att därigenom bättre attrahera utländskt riskkapital. Vår undersökning består av två delstudier vilka tillsammans syftar till att skapa en ökad grad av förståelse för processen kring Kodens utformning och vilka effekter Svensk kod för bolagsstyrning kan tänkas få för förtroende för näringslivet.

4.2 Delstudie 1

Denna delstudie behandlar remissvaren. Genom att belysa de delar av Koden som av olika skäl ådragit sig mest uppmärksamhet, syftar vi till att skapa förståelse för Kodens utformning, dess innehåll och på vilket sätt Koden skiljer sig från nuvarande lagstiftning på området. Vi hoppas att detta kan bidra till att åskådliggöra vilka olika punkter i Koden som kan komma att ändras eller tas bort i den version som släpps 16 december. Strukturen på sammanställningen av studien följer till stor del Kodens utformning och rubriksättning, då detta enligt oss har ett högt förklaringsvärde och gör det lättare att urskilja olika remissinstansers synpunkter. Eftersom vi vill ge läsaren en uppfattning om delar av Koden som blivit utsatt för mest kritik och således kan bli föremål för förändring, återges inte de delar av Koden som enbart i låg grad blivit uppmärksammade.

För att ge en övergripande bild av Kodens mottagande hos remissinstanserna, inleder vi med att skildra deras allmänna inställning till Koden. Därefter redogör vi för de synpunkter som givits om Kodens tänkta målgrupp och den princip företag skall tillämpa när de följer Koden. Slutligen, under rubriken Bolagsstyrning, återger vi de synpunkter som enskilda regler har erhållit.

4.2.1. Remissinstansernas allmänna inställning till Koden

Den allmänna inställningen bland remissinstanserna är ett välkomnande av Kodgruppens förslag. Majoriteten står bakom införandet av en svensk kod även om många områden i Koden fått omfattande kritik. Flera av remissinstanserna menar att den bör kunna leda till en bättre ordning och reda samt ökad öppenhet i bolagen. Ett stort antal instanser är positiva till en kod men anser inte att Koden i dess nuvarande omfattning är lämplig att börja tillämpa. Flera anser att Koden enbart bör gälla vissa bolag; till exempel noterade bolag, bolag som överstiger ett visst börsvärde eller är noterade på A-listan. Det är enbart två instanser som anser att varken Koden eller någon annan kod behövs; Företagarnas Riksorganisation och Nordstjernen. Utöver de tillfrågade remissinstanserna har vi även tagit del av ytterligare 21 remissvar som skrivits frivilligt av privatpersoner eller organisationer. Även dessa är huvudsakligen positivt inställda till Koden, med undantag för H&M. Många remissinstanser kritiserar dock Koden i dess nuvarande utformning för att i många fall vara alltför detaljreglerad.

4.2.2 Målgrupp

Koden är tänkt att i första hand tillämpas av bolag noterade på svensk börs eller annan auktoriserad marknadsplats. Tanken är att Koden också skall vara tillämplig för andra kategorier av företag, men att det är upp till respektive företag att avgöra i vilken omfattning detta skall ske. De flesta remissinstanser har kommenterat valet av den målgrupp som skall omfattas av Koden. Flertalet anser att målgruppen är alltför stor och därför bör begränsas till att enbart innefatta större noterade företag. Var gränsen för storleken bör gå har från flera håll givits förslag på. Fjärde AP-fonden anser exempelvis att börsvärdet kan vara ett sätt att avgöra detta och att gränsen förslagsvis bör gå vid 1 miljard kronor. Skandia menar istället att Koden uteslutande bör omfatta de 30 största bolagen på Stockholmsbörsen.

Anledningen till att många instanser inte anser att små noterade bolag bör omfattas av Koden beror på de administrativa kostnader och besvär som Kodens detaljreglering medför. Detta anses bli för betungande, särskilt för små noterade bolag. Enligt AktieTorget efterfrågar mindre bolags aktieägare och övriga intressenter inte sådan information som Koden delger, varför kostnaderna anses än mer omotiverade. Sveriges Redovisningskonsulters Riksförbund anger ytterligare ett skäl till varför Koden inte är befogad i mindre bolag. Enligt dem är

närheten mellan ägare och ledning ofta så stor att Kodens regler helt enkelt inte behövs. Dessutom poängterar de att det är vanligt att mindre bolag på sikt påverkas av större bolags regelverk, varför krav på tillämpning för mindre bolag inte bör utvecklas. Även Nordstjernen understryker att de större bolagen sannolikt är de enda som skulle komma att tjäna på att följa Kodens regler. Genom en bättre bolagsstyrning torde de större bolagen exempelvis kunna erhålla lägre kapitalanskaffningskostnader som en följd av en högre rating. Eftersom detta inte är fallet för små bolag bör dessa heller inte behöva tillämpa Koden.

En annan risk som kostnaderna medför är enligt Tredje AP-fonden att bolag antingen väljer att avnotera sig, eller att icke noterade bolag avstår från att sprida sitt ägande genom att notera sig på börsen. Skandia spinner vidare på detta resonemang och menar att Koden, om den blir ett hinder för expansiva bolag att notera sig på börsen, skulle kunna bidra till en sämre fungerande aktiemarknad och i förlängningen därmed negativt komma att påverka den framtida avkastningen på aktieägares medel.

Vissa instanser har dock uppmärksammat faran i att skilja mellan stora och små företags tillämpning av Koden. Aktiespararna menar att en sådan åtskillnad inte är i linje med övrig regelbindning. I motsats till vad Sveriges Redovisningskonsulters Förbund tycker, säger deras erfarenhet att det är i just de små noterade bolagen som en kod behövs. Ofta är det i sådana företag som god ordning för styrelserutiner och informationsgivning saknas. Enligt Stockholmsbörsen kan vidare ett förfarande där bara vissa företag tillämpar reglerna, leda till att Kodens trovärdighet kan komma att ifrågasättas.

Ett förslag som bland annat Svenskt Näringsliv och Aktiemarknadsbolagens förening lägger fram är lämpligheten i att Koden under en prövotid, exempelvis två år, tillämpas av större noterade företag. Därefter bör en utvärdering göras av både Kodens innehåll samt om den har fungerat på avsett sätt. Resultatet av denna utvärdering avgör sedan den fortsatta hanteringen av Koden samt om även små bolag skall komma att innefattas av regelverket. Remissinstanserna tillägger även att det vore lämpligt om Koden inte börjar gälla förrän 1 juli 2005. Detta eftersom Kodens slutliga version inte kommer att bli klar förrän 16 december och att bolagen därmed skulle få stora problem att anpassa kommande års bolagsstämma, styrelsearbete, utskottsinnrättande etc. efter vad Koden påbjuder.

4.2.3 Följ eller förklara

En viktig aspekt för företagen att ta hänsyn till är på vilket sätt de skall följa Koden. Genom Kodens princip "följ eller förklara" har ett nytt begrepp introducerats i Sverige. Principen är redan internationellt etablerad och har med framgång implementerats i exempelvis England. Tillvägagångssättet innebär en ambitionshöjning jämfört med lagens krav och innebär att man kan avvika från vissa av reglerna, om man motiverar varför och på vilket sätt detta har gjorts.

Många remissinstanser ställer sig bakom principen, vilken de anser vara en premis för att Koden skall medföra den flexibilitet som krävs när den skall tillämpas av bolag med olika förutsättningar. Svenskt Näringsliv uttrycker en klar ståndpunkt i frågan och menar att alla bolag måste kunna anpassa sin organisation och struktur efter vad deras respektive verksamhet och ekonomiska situation kräver.

Trots många remissinstansers positiva grundsyn har dock kritiska röster höjts på ett flertal punkter. Kodens detaljrikedom medför enligt Sveriges Försäkringsförbund och Skandia att de mindre bolagen sannolikt kan bli tvungna att lägga stora resurser, både ekonomiska och personella, på att ”förklara” sig bort från Kodens krav. Därmed skapas ytterligare en motivering till att Koden endast bör omfatta de större bolagen och att Koden, om principen skall följas, inte bör vara så detaljreglerad. Alecta uppmärksammar vidare risken med att Kodens nytta och trovärdighet kan komma att undergrävas om majoriteten av bolagen inom målgruppen avviker från den. För att Koden skall få en bred acceptans är det önskvärt att huvuddelen av dess målgrupp följer den i sin helhet. En lösning på detta problem skulle enligt Stockholmsbörsen och Fjärde AP-fonden vara att inte ha för höga krav på bolagen redan från början, utan att reglerna skärps kontinuerligt allt under det att praxis utvecklas. Sveriges Fondhandlares Förening påtalar att principen kan föra med sig en annan typ av risk som uppstår om bolag utnyttjar principen att förklara, i försök att förklara bort delar som är reglerade i lag eller återfinns i rekommendationer på området.

För de företag som är verksamma i flera länder och som därmed har ett antal olika koder att ta hänsyn till, innebär detaljregleringen tydliga komplikationer. Svenska Bankföreningen förespråkar i dessa fall att bolagen istället för att förklara vilka regler de inte följer bör tillåtas att informera om de principer de valt att använda sig av.

Förutom de fördelar och eventuella risker som den nya principen kan medföra, påtalar många remissinstanser också de förutsättningar som krävs för att principen skall fungera effektivt. Genom principen överläts bedömningen av om bolagens förklaringar är tillfredsställande till marknaden och det är därmed upp till dessa att avgöra vad som utgör en legitim förklaring. Eftersom fenomenet är helt nytt ser många remissinstanser en fara i just detta och ifrågasätter huruvida marknaden och media klarar av att bedöma vilka förklaringar som är godtagbara. Svenskt Näringsliv utvecklar detta resonemang genom att ställa sig frågande till viljan i svensk media att förstå att företag kan välja att ”förklara” på ett flertal punkter, men ändå följa regelverket. Risken, som även Sveriges Redovisningskonsulters Förbund nämner, är att intressenter likställer avsteg från Koden med att utgöra fel, istället för att vara nödvändiga anpassningar till en särskild bolagsmiljö som det i själva verket är frågan om. Det är enligt Aktiemarknadsnämnden därför viktigt att det finns en förståelse för de företag som valt att förklara varför de inte efterlever delar av Koden och att dessa företag som en följd av detta inte bedöms vara oetiska. Detta kan enligt Svenskt Näringsliv uppnås genom att fokusera på att uppnå en god pedagogik i denna fråga.

4.3 Bolagsstyrning

4.3.1 Bolagsstämma

Bolagsstämman är aktiebolagets högsta beslutande organ. Det är vid bolagsstämman aktieägarna får utöva sin rätt att medverka i bolagets angelägenheter.¹⁰⁵ På stämman tas beslut om fastställelse av balans- resultaträkning, om resultatdispositioner samt om ansvarsfrihet för styrelse och VD.¹⁰⁶ Koden förespråkar att bolagsstämman skall hållas på en sådan plats och vid en sådan tidpunkt att så många aktieägare som möjligt kan närvara.

Koden föreslår att företag inför varje bolagsstämma, där det är ekonomiskt försvarbart att med hjälp av modern kommunikation, ge de aktieägare som inte fysiskt kan närvara på bolagsstämman möjlighet att göra detta på distans. Bland annat två företag har kommenterat detta. AktieTorget ställer sig negativt till förslaget då de ser en risk för missbruk att med hjälp av modern kommunikationsteknik delta på stämman och anser att förslaget tills vidare skall utgå. Ägarfrämjandet är i sin tur positivt till förslaget då de menar att ett breddat deltagande på stämman endast kan vara fördelaktigt.

I Koden har föreslagits att ordförande vid bolagsstämma inte skall vara densamme som styrelsens ordförande eller annan styrelseledamot. Både Svenskt Näringsliv och Stockholms Handelskammare avstyrker regeln då de anser att stämman fritt skall få bestämma vem som skall vara ordföranden. Alecta går mot strömmen och menar att stämмоordförande skall utses av valberedningen, ett utskott vi behandlar nedan.

4.3.2 Tillsättning av styrelse och revisor

4.3.2.1 Valberedningens sammansättning

I Koden redogörs för ett förslag om att tillsätta ett för bolaget nytt utskott, valberedningen. Motsvarande organ finns inte i ABL. Valberedningen skall representera aktieägarna och skall därmed utses direkt av bolagsstämman eller utses på grunder som bolagsstämman fastställt. Förslaget är en av de punkter i Koden som ådragit sig mest kritik. De flesta av remissinstanserna anser att valberedningen har givits ett alltför stort ansvar och befogenheter och ser därmed en risk i att valberedningen i och med detta intar rollen som ett femte bolagsorgan. Kritik har också riktats mot att dess förhållande till andra bolagsorgan och gränserna för var valberedningens ansvar går, inte tillräckligt tydligt framkommit i Koden. Finansinspektionen är däremot en av de remissinstanser som tvivlar på att valberedningen kommer att kunna utföra sina uppgifter utan någon form av förankring i ABL. Första och Andra AP-fonden instämmer i att valberedningen inte kan agera som det i Koden är tänkt,

¹⁰⁵ Nial & Johansson, 109.

¹⁰⁶ Smiciklas, 109.

utan stöd i lagen. De menar dock att en eventuell lagstiftning bör begränsas till att fastställa att valberedningen endast arbetar på uppdrag av bolagsstämman, för att på så sätt undvika att valberedningen får för stort ansvar och därmed uppfattas som ett femte bolagsorgan. Fondbolagens Förening ser en fara i att en sådan utveckling kan leda till att valberedningens utökade ansvar kan komma att ske på bekostnad av styrelsens roll.

Många remissinstanser har också påpekat att de rättsliga och praktiska konsekvenserna av valberedningens omfattande ansvarsområden är otillräckligt utredda. Det finns enligt Institutionella Ägares Förening, Tredje AP-fonden och Fjärde AP-fonden således en risk för att valberedningens ledamöter får en sådan insynsposition att de kan hamna i en insiderställning. Svenskt Näringsliv utvidgar resonemanget med att poängtera att valberedningen, för att kunna utföra sina uppgifter, kommer att få tillgång till mycket omfattande information som kan utgöra hemligheter för företaget. I och med att valberedningen inte är bunden av någon sekretesskyldighet eller lojalitetsplikt gentemot bolaget, kan styrelsen komma att tveka inför avgivandet av information till valberedningen, vilket således kan påverka valberedningens arbete negativt.

Enligt Koden skall valberedningen ha minst tre ledamöter, inklusive en ordförande. Styrelsens ordförande får sitta med i valberedningen men får inte vara dess ordförande. Övriga ledamöter från styrelsen, samt VD, utesluts att få sitta med. Ekonomistyrningsverket anser att man om styrelseordföranden skall ingå i valberedningen, måste försäkra sig om att denne är oberoende i förhållande till de större aktieägarna så att osäkerhet inte uppstår om huruvida han är representativ för alla aktieägare. Svenskt Näringsliv ger en annan syn på frågan genom att säga att aktieägare på grund av regeln tvingas välja mellan att vara styrelseledamot eller ledamot i valberedningen. Detta som följd av att en valberedning skall representera bolagets aktieägare samtidigt som det endast är ordföranden från styrelsen som får sitta med i valberedningen.

4.3.2.2 Valberedningens uppgifter

Valberedningen skall lämna förslag till ordförande och övriga ledamöter i styrelsen, förslag till principer för ersättning till styrelsen samt hur denna skall fördelas mellan personerna i styrelsen. Det är sedan upp till bolagsstämman att fatta beslut om styrelsens arvode. I Koden föreslås att styrelsearvodet kan vara fast eller rörligt, vilket Första AP-fonden motsätter sig. De hänvisar till att styrelsen har en övervakande funktion varför inte deras arvoden skall vara kopplade till företagets resultat. Ersättningen bör alltså vara ett fast belopp. Av samma anledning anser Första AP-fonden att incitamentsprogram till styrelseledamöter bör förbjudas, med eventuellt undantag för VD. Inte heller Koden menar att styrelseledamöter bör ta del i incitamentsprogram ämnade för bolagsledning eller andra anställda, eventuellt med undantag för VD. De lämnar dock en möjlighet för styrelsen att ta del i sådana program om de riktas enbart till styrelsen. Ett sådant program skall i så fall läggas fram av ägarna eller valberedningen och skall tas beslut om på stämman. Enligt Aktiespararna spelar det inte

någon roll om det är valberedningen som bereder frågan om incitamentsprogram till styrelsen då de menar att det är praktiskt omöjligt att hålla styrelsen utanför ett sådant arbete. Sveriges Advokatsamfund anser att frågan om incitamentsprogram rymmer en mängd frågor och överväganden som inte behandlas tillräckligt i Koden, varför den bör utgå och istället behandlas i ett annat mer detaljerat regelverk. Fjärde AP-fonden tar steget ända ut genom att anse att detta överhuvudtaget inte är en fråga för valberedningen.

Koden föreslår att valberedningen skall besluta om eventuell ersättning till sig själv, vilket exempelvis Ekonomistyrningsverket anser vara olämpligt. Sveriges Advokatsamfund menar vidare att ersättningsfrågan borde beslutas av aktieägarna på bolagsstämman och Alecta går steget längre med att föreslå att ersättningen skall bäras av den aktieägare som ledamoten representerar.

Koden har för avsikt att öka aktieägarnas möjlighet att påverka valet av styrelsemedlemmar. Som ett led i detta föreslår de att det i kallelsen till bolagsstämman tydligt skall klargöras valberedningens förslag till ledamöter, deras erfarenhet och andra faktorer som talar för eller mot personernas lämplighet. Sveriges Redovisningskonsulters Förbund tillstyrker att större vikt läggs vid processen för val av styrelse och dess ansvar.

I Koden föreslås att valberedningen skall utvärdera styrelsen. I bolagsstyrningsrapporten skall sedan lämnas en redogörelse för hur denna utvärdering genomförts. Många av remissvaren har kritiserat att valberedningen då får uppgiften att både utse ledamöterna till styrelsen och sedan utvärdera samma personers prestation. Istället föreslår bland annat Svenska Bankföreningen och Stockholmsbörsen att valberedningens roll bör begränsas till att enbart lämna förslag på styrelse. Svenskt Näringsliv anser att utvärderingsuppgiften bör ligga på styrelseordföranden då denna person är den som borde vara bäst insatt i hur styrelsearbetet fungerat och bör därför inneha huvudrollen vid utvärderingen. AktieTorget påpekar problematiken som uppstår då styrelseordföranden är den ende från styrelsen som tillåts sitta med i valberedningen. Följden i detta fall blir att styrelseordföranden kommer att utvärdera det arbete han själv tagit del i.

Enligt Koden får valberedningen även uppgiften att lämna förslag till revisorer och arvoderingen av dessa. Utöver detta skall de också utvärdera revisorernas insats. Situationen blir lik den med styrelsen, där valberedningen tvingas lämna förslag på ledamöter som de därefter skall utvärdera. Detta har ett flertal remissinstanser uppmärksammat och opponerat sig mot, bland annat Sveriges Försäkringsförbund och Ekonomistyrningsverket. Svenska Bankföreningen anser att valberedningens ansvar bör begränsas till att enbart lämna förslag till revisorer och ersättningsprinciper. Aktiespararna och Tredje AP-fonden föreslår att det bör vara styrelsens uppgift att utvärdera revisionen och bereda valet av revisor och att valberedningens uppgift enbart är att säkerställa att styrelsen har uppfyllt denna uppgift på ett bra sätt. AktieTorget och Ekonomistyrningsverket har i sina remissvar påtalat och ställt sig frågande till om valberedningen kan få tillgång till adekvat och tillförlitlig information för att

utvärdera revisionsinsatsen och huruvida de överhuvudtaget har den kompetens och sakkunskap som krävs för detta.

Svenskt Näringsliv går ytterligare ett steg längre i att begränsa valberedningens uppgift i denna fråga. Enligt Svenskt Näringsliv bör deras uppgift enbart vara att kontrollera och utvärdera hur förslag till revisorer och revisionsarvoden tas fram, medan revisionsutskottet bör inneha ansvaret för arbetet med att ta fram förslagen.

Ekonomistyrningsverket poängterar i samband med frågan om valberedningen att det i Koden finns angivelser om att de flesta bolagsorganen skall utvärderas. De ställer sig därför frågande till att det i Koden inte någonstans framgår om vem eller vilka som i så fall skall sköta utvärderingen av valberedningen.

4.3.3 Styrelse

Alla aktiebolag måste ha en styrelse. Styrelsen utses av bolagsstämman. I bolagsordningen kan föreskrivas att de utses på annat sätt, dock måste minst hälften utses av stämman¹⁰⁷. I publika bolag måste styrelsen bestå av minst tre personer medan det i privata bolag räcker med en person under förutsättning att det finns minst en suppleant¹⁰⁸.

4.3.3.1 Styrelsens sammansättning

Reglerna i Koden som rör styrelsens storlek och sammansättning är ett av de områden som präglas av en oerhörd detaljrikedom, vilket de flesta remissinstanser ställt sig kritiska till. Av lagtexten framgår inte några krav på styrelsen vad avser max antal ledamöter eller deras ålder, kompetens och erfarenhet. De enda reglerna i ABL kring vem som får sitta i en styrelse är de om obehörighetsgrunder. Som obehörig anses den som antingen är underårig, i konkurs, har en förvaltare eller har näringsförbud¹⁰⁹. Sådana personer får alltså inte utses till styrelseledamöter. Koden förespråkar att styrelsen skall bestå av maximalt nio bolagsstämموالدا ledamöter. Många remissinstanser, däribland Sveriges Försäkringsförbund, ställer sig kritiska till denna gräns. Svenska Bankföreningen och Svenska Advokatsamfundet anser att det inte är ändamålsenligt att sätta upp sådana gränser då Koden är tänkt att tillämpas av företag med olika storlek och verksamhet och därmed skilda behov.

I Koden föreskrivs noggrant vilken kompetens och erfarenhet, med hänsyn till verksamheten, styrelseledamöterna bör inneha. H&M anser att Koden enbart passar vissa typer av företag och inte är särskilt tillämplig för företag som just H&M med aktiva majoritetsägare. Han

¹⁰⁷ ABL, 8:6.

¹⁰⁸ Ibid, 8:1.

¹⁰⁹ Ibid, 8:9.

anser det självklart att styrelseledamöter besitter sådan kapacitet och tycker inte att det behöver skrivas ner i någon regel.

Koden förslår vidare att styrelsens sammansättning skall vara jämnt fördelad mellan könen, något som fått blandade reaktioner bland remissinstanserna. Första AP-fonden och Ägarfrämjandet är positiva till regeln medan AktieTorget anser att regeln bör vara möjlig att anpassa efter situationen. De anser att Kodgruppen i för stor utsträckning fokuserat på storföretagen och tar som exempel att företag som nyligen introducerats på auktoriserad marknadsplats och har en styrelse på tre personer, inte kan vara tvungna att anpassa sig till regeln. Handelskammaren anser att regeln bör utgå och ser hellre att faktorer såsom kompetens och erfarenhet prioriteras. Svenska Fondhandlareföreningen instämmer i att regeln bör utgå och menar att man bör sträva efter mångsidighet. De ser könstillhörighet som en sådan faktor men anser att obalans uppstår om endast denna faktor lyfts fram.

Ett förslag, som enligt Stockholmsbörsen borde vara en av de mest omdiskuterade i Koden, är huruvida VD:n skall vara den ende från bolagsledningen som tillåts sitta med i styrelsen. Det som talar för VD:s deltagande är att denne har ett informationsövertag och därför borde ges ansvar för de beslut som fattas i styrelsen. Det som talar mot VD:s medverkande är den rollfördelning mellan bolagsorganen som ABL bygger på och som i och med detta förslag blir otydlig. Enligt ABL har VD rätt att närvara och yttra sig vid styrelsens sammanträden¹¹⁰ varför regeln praktiskt inte borde ha någon större betydelse.

Koden föreslår fortsättningsvis att styrelseledamot skall utses för ett år i taget. I ABL finns på detta område enbart en regel som säger att ledamöter till styrelsen väljs max på fyra år. De kan dock väljas om ett obegränsat antal gånger.¹¹¹ Har ledamot suttit med i styrelsen i åtta år eller mer skall enligt Koden förslag till omval särskilt motiveras. Samma sak skall gälla för val eller omval av styrelseledamot som fyllt 70 år. Detta är den regel i Koden som erhållit i särklass mest kritik. De flesta anser att förslaget ger uttryck för den detaljreglering Koden präglas av. Svenskt Näringsliv ifrågasätter starkt om en modern bolagsstyrningskod bör innehålla sådana regler. De jämför med andra koder internationellt och finner ingen motsvarighet. De bedömer att regeln kan vara svår att förstå för utländska aktieägare och investerare och betraktar den till och med som diskriminerande. Vad gäller kravet på motivering vid omval efter åtta år är majoriteten av remissinstanserna överens om att förnyelse är bra men att det inte är ett självändamål. Det måste anses vara viktigare att ta till vara på den kompetens och erfarenhet ledamöter besitter, varför regeln bör utgå.

Koden föreslår att en styrelsesekreterare skall biträda styrelsen och svara för att styrelsearbetet bedrivs på ett korrekt sätt. Punkten har av Svenska Fondhandlareföreningen kritiserats för att den efterliknar den amerikanska modellen och anser att den inte är lämplig för svenska förhållanden. Stockholmsbörsen anser att det är styrelsen och främst dess

¹¹⁰ ABL, 8:16.

¹¹¹ Ibid, 8:10.

ordförande som skall ansvara för att styrelsearbetet bedrivs på ett korrekt sätt. Aktiespararna tillägger att ordförandens ansvar kan uppfattas vara mindre än det egentligen är. Svenska bankföreningen instämmer i kritiken och menar att det bör klargöras vilken roll en styrelsesekreterare skall ha. Om en funktion som styrelsesekreterare skall införas i svensk rätt bör detta ske genom lagstiftning och inte genom en kod.

4.3.3.2 Styrelsens ordförande

Koden föreslår vidare att styrelsens ordförande skall väljas av bolagsstämman. Av ABL framgår att om styrelsen består av mer än en ledamot måste styrelsen ha en ordförande, vilken utses av styrelsen om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. I publika bolag får inte VD vara styrelsens ordförande.¹¹² Både Fjärde AP-fonden och Sveriges Fondhandlareförening motsätter sig Kodens förslag om att stämman skall välja styrelseordförande, med hänvisning till att det bryter mot huvudregeln i ABL. De anser att ägarna bör ha så pass stort förtroende för sin styrelse att de tillåts organisera sitt eget arbete.

I Koden redogörs för ett antal punkter som skall ligga till grund för styrelseordförandens uppgifter. Främst skall styrelseordföranden ansvara för att styrelsens arbete är väl organiserat och effektivt samt att se till att styrelsen fullgör sina uppgifter. Av ABL framgår att styrelseordförandens uppgift är att leda styrelsens arbete¹¹³. Sveriges Advokatsamfund menar att regeln i Koden borde utgå då styrelsen bör ges utrymme att finna sitt eget arbetssätt och att uppgifterna inte bör omfattas av Koden. Denna reglering leder till att efterlevnaden blir svår att bedöma samt avgöra vad som är en lämplig sanktion mot överträdelser.

En av styrelseordförandens föreslagna uppgifter är att se till att styrelsen årligen utvärderar sitt arbete, något som AktieTorget motsätter sig. Deras åsikt är att det är olämpligt att styrelseordföranden utvärderar styrelsens verksamhet vilken han själv är ansvarig för.

4.3.3.3 Styrelsens uppgifter och arbetsformer

Styrelsens uppgifter består, enligt Koden, bland annat av att fastställa strategin för bolagets verksamhet, att se till att ledningen i bolaget är effektiv samt att informera bolagets ägare och övriga intressenter om bolagets ekonomiska ställning och utveckling. I Koden upptar reglerna kring styrelsen mycket utrymme. Reglerna är många och ingående och avser på så vis att tydliggöra vilka dess ansvarsområden är och på vilket sätt de bör skötas. Ett flertal remissinstanser har kommenterat detta och ser en risk i att för mycket detaljstyrning kan medföra att fokus flyttas bort från strategiska frågor på ett sätt som inte är gynnsamt för aktieägarna (Fjärde AP-fonden och Alecta). Detaljreglering leder också till ökade kostnader

¹¹² ABL, 8:14.

¹¹³ Ibid.

som i vissa fall överstiger nyttan. Svenskt Näringsliv anser att flera av reglerna kring styrelsen inte tillför något nytt utan att de snarare är upprepningar av ABL. Enligt ABL har styrelsen som uppgift att ansvara för bolagets organisation och förvaltningen av dess angelägenheter. För att undvika att företag med hjälp av principen ”följ eller förklara” ges möjlighet att förklara bort lagen, anser Svenskt Näringsliv att de regler som redan finns i lag, bör utgå.

Enligt Kodgruppens förslag skall styrelsens ledamöter agera i bolagets och aktieägarnas intresse. Både Svenskt Näringsliv och Stockholms Handelskammare hävdar att det är uppenbart att styrelseledamot skall agera i bolagets och aktieägarnas intresse, varför de anser att regeln bör utgå. Motsvarigheten i ABL är att styrelsen eller annan ställföreträdare för bolaget inte får företa en rättshandling eller annan åtgärd som kan ge en otillbörlig för- eller nackdel åt en aktieägare eller någon annan¹¹⁴.

Reglerna kring styrelsens arbetsformer har även dem blivit kritiserade för att vara alltför detaljerade. Kodgruppens förslag innebär bland annat att styrelsen inom sig kan inrätta särskilda utskott för att bereda ärenden inom vissa områden, exempelvis för att bereda revisions- eller ersättningsfrågor. Av arbetsordningen skall framgå hur arbetet delegerats till utskotten samt hur rapportering från dessa skall ske till styrelsen. Det finns både för- och nackdelar med att styrelsearbete bedrivs i olika former av utskott. Koden menar inte att styrelsens ansvar skall delegeras till utskotten, trots detta finns en risk för en fragmentisering av styrelsearbetet. Enligt Alecta kan en följd bli att styrelseledamöter som inte ingår i ett visst utskott känner mindre ansvar för frågor som hanterats av utskottet. De anser därför att man bör överlåta till varje styrelse att själva besluta om sina arbetsformer. Det nämns i Koden att inrättandet av utskott inte får leda till att styrelsen förlorar inblick och kontroll över verksamheten. Enligt Svenska Fondhandlarföreningen är en lika viktig faktor som överblicken, vad effekten blir på bolagsorganens ansvar. De ser en risk med att en fördelning av styrelsearbetet till olika utskott kan leda till att ansvarsförhållandena, som följer av ABL, rubbas.

Enligt Koden skall styrelsen minst en gång per år göra en utvärdering av den verkställande direktörens arbete. Vid detta möte får inte VD eller annan person från bolagsledningen närvara. Svenska Fondhandlareföreningen anser att regeln ger en felaktig signal då utvärderingen skall göras löpande. Därför anser de att regeln bör utgå. Sveriges Advokatsamfund påpekar att om VD ingår i styrelsen och inte frivilligt väljer att avstå från att delta i sådana möten uppstår en regelkonflikt gentemot ABL där det stadgas att styrelsemöte inte får hållas utan att samtliga styrelseledamöter kallats¹¹⁵.

¹¹⁴ ABL, 8:34.

¹¹⁵ Ibid, 8:15.

4.3.3.4 Finansiell rapportering

Kodens intention är vidare att tydliggöra reglerna kring styrelsens finansiella rapportering. Det anges i Koden att rapporteringen skall upprättas i enlighet med god sed för aktiemarknadsbolag. Bokföringsnämnden anser att regeln bör utgå då motsvarande krav redan framgår av ÅRL, vilken stadgar att årsredovisningen skall upprättas på ett överskådligt sätt och i enlighet med god redovisningssed¹¹⁶. Bokföringsnämnden tillägger att regeln från och med 1 januari 2005 direkt kommer att följa av en EU-förordning.

Som en del av den finansiella rapporteringen föreslår Koden att styrelse och VD i årsredovisningen skall lämna en försäkran att, såvitt de känner till, årsredovisningen är upprättad i enlighet med god redovisningssed, att lämnade uppgifter stämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting av väsentlig betydelse utelämnats. Revisorsnämnden tillstyrker förslaget med en så kallad underskriftsmening då de anser att reglerna kan bidra till att tydliggöra vikten av en god interkontroll. Bokföringsnämnden tillstyrker också förslaget. I första hand bör regeln meddelas i lag men de har inga invändningar mot att frågan regleras i Koden fram till detta sker. Ett antal remissinstanser såsom Svenska Revisorssamfundet och Aktiespararna anser att frasen ”så vitt de känner till” kan uppfattas som en friskrivning från ansvar för årsredovisningen och därför bör strykas. Vidare är flera remissinstanser helt negativt inställda till förslaget, till exempel anser Fjärde AP-fonden och Sveriges Försäkringsförbund att det redan framgår av befintlig lagstiftning att det är styrelsen som har det yttersta ansvaret för årsredovisningens innehåll. Ett ytterligare underskriftsansvar skulle inte ändra styrelsens ansvar utan snarare skapa en större oklarhet kring ansvarsfrågan. Bankföreningen instämmer och anser att regeln mer framstår vara en onödig amerikanisering.

I Koden föreslås även att styrelsen skall kräva en skriftlig försäkran av finansdirektören, eller person med motsvarande befattning, där denne intygar att bolagets finansiella rapporter uppfyller kraven i gällande regelverk. Nordic Growth Market bland flera anser att en sådan försäkran kan ge ett felaktigt intryck av att styrelsen frångår dess generella ansvar för den finansiella rapporteringen. Svenska Bankföreningen är inne på samma linje då de tror att regeln kan bidra till att skapa oklarhet kring vad som gäller även om de inte tror att en sådan försäkran skulle påverka ansvarsfördelningen. Alecta anser att regeln bör utgå då de är osäkra vilken rättsverkan en försäkran av finansdirektören skulle få. Bokföringsnämnden, de andra till trots, tillstyrker regeln.

¹¹⁶ ÅRL, 2:2.

4.3.3.5 Intern kontroll och revisionsutskottet

Koden menar vidare att styrelsen skall ansvara för bolagets interna kontroll och internrevision för att därigenom skydda ägarnas investeringar och bolagets tillgångar. FAR anser det vara viktigt att det skapas vägledning kring hur styrelsens/VD:s rapport om den interna kontrollen bör utformas samt hur granskningen av denna bör ske. De är angelägna om att få ta del av detta arbete för att förbättra förutsättningarna för revisorn att granska och uttala sig om denna rapport. Stockholmsbörsen anser att förslaget kan vara rimligt för en del företag, men anser att den kan vara alltför omfattande och kostsam för flertalet företag. Därför anser de att det bör åligga styrelsen att besluta om hur man skall gå tillväga i frågan.

I Koden föreskrivs att styrelsen skall inrätta ett revisionsutskott som skall bestå av minst tre styrelseledamöter. Regeln syftar till tydliggöra styrelsens relation till revisorn. Bland annat skall revisionsutskottet bidra till att kvalitetssäkra bolagets finansiella rapportering, kontinuerligt träffa revisorerna för att informera sig om revisionens inriktning samt utvärdera revisionsinsatsen. FAR vänder sig främst mot att revisionsutskottet skall utvärdera revisionsinsatsen då det skulle leda till att vissa av styrelsens ledamöter skulle få en övervakande roll jämfört med den som skall granska till exempel hur styrelsen sköter förvaltningen av bolaget. Enligt FAR strider detta mot ABL:s regler om bolagsorganans uppgifter och ansvar samt mot reglerna om revisorns oberoende. Fjärde AP-fonden poängterar att det är styrelsen som ansvarar för relationen till revisorn och anser inte att det behövs detaljerade regler för hur detta arbete skall utföras. De efterlyser en mer flexibel lösning som gör det möjligt att anpassa reglerna även för mindre bolag, något som också AktieTorget instämmer i. Sveriges Försäkringsförbund anser att detaljgraden är allt för hög vilket kan leda till att den uppfattas som en uttömmande reglering av utskottets uppgifter. Stockholmsbörsen tar upp idén med att revisionsutskott kommer från USA där det är vanligare att styrelseledamöterna även är operativa i företaget. I Sverige finns bestämmelser som reglerar detta; Stockholmsbörsens regler tillåter högst en styrelseledamot att arbeta operativt i den löpande verksamheten. De anser således att regeln om revisionsutskott inte speglar svensk praxis utan skulle leda till en byråkratisering och ökade kostnader utan att bolagsstyrningen nödvändigtvis förbättrades, varför regeln bör utgå.

4.3.3.6 Oberoendefrågan

En fråga som tagits upp i Koden är den om oberoendet. Man har angett ett antal situationer där relationen mellan styrelseledamoten och bolaget kan leda till frågetecken kring ledamotens oberoende. Det föreslås att majoriteten av styrelseledamöterna skall vara oberoende i förhållande till bolaget och att minst två av dessa skall vara oberoende i förhållande till huvudägarna. I ABL finns inga regler om oberoende. Dock kan en parallell dras till reglerna om jäv som är till för att hindra styrelsen att fatta beslut som är oförmånliga

för bolaget. En styrelseledamot har ej rätt att handlägga en fråga som till exempel rör avtal mellan denne och bolaget¹¹⁷. Är en ledamot jävig i en fråga, som det skall fattas beslut om, räknas denne inte som närvarande vid omröstning¹¹⁸. I Koden har man försökt angripa problematiken med oberoende genom att bland annat ange att en styrelseledamot som är eller har varit anställd i företaget de senaste tre åren inte kan anses vara oberoende. Make, maka, sambo etc. till person i bolagsledningen skall i allmänhet inte heller anses vara oberoende.

Aktiespararna hänvisar till Karin Forseke som suttit med i Kodgruppen som valde att göra ett särskilt yttrande där hon belyser att definitionen av oberoende i Koden inte är i linje med vad som till exempel framgår av Combined Code. I Koden har gjorts en uppdelning av begreppet, oberoende från bolaget respektive oberoende från huvudägare, medan man i det brittiska regelverket talar om ett enat oberoendebegrepp. Aktiespararna anser att det är olämpligt att introducera brittiska tankegångar på den svenska aktiemarknaden utan att anpassa dem till svenska förhållanden. De väljer att tillstyrka Kodens definition av begreppet då de menar att den är den mest lämpliga för svenska förhållanden. Även Ägarfrämjandet kritiserar Forsekens synpunkter i denna fråga. De har uppfattningen att definitionen i den brittiska Koden innebär att ägarnas inflytande reduceras, vilket de anser vara icke eftersträvansvärt och tillstyrker därför den i Koden föreslagna definitionen.

Sveriges Advokatsamfund tar upp det faktum att begreppet oberoende redan finns definierat i Stockholmsbörsens noteringsavtal samt att kriterier för oberoende redan finns i vissa företags bolagsordningar. En ytterligare definition i Koden skulle alltså få som konsekvens att upp till tre krav och definitioner med olika betydelse kan komma att bli tillämpliga för ett och samma bolag. Detta är något man bör undvika, och de föreslår istället att frågan bör behandlas av specialistorgan inom respektive delmarknad. Därigenom skulle de istället kunna anpassas efter varje marknads särskilda förutsättningar. Stockholms Handelskammare instämmer i att reglerna kring oberoende bör finnas i Koden men anser att de bör ha samma lydelse som Stockholmsbörsens noteringsavtal.

Nordstjernen går på samma linje som H&M och menar att Koden är skriven utifrån storföretagens och stora anonyma institutionella ägares intressen. De menar att Koden inte tagit tillräcklig hänsyn till fysiska ägare som är engagerade och arbetar operativt i sina bolag. Reglerna om oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare får till följd att huvudägare och dennes representanter kan anses vara beroende och därför tvingas ersättas med ledamöter som saknar ägarförankring.

¹¹⁷ ABL, 8:20.

¹¹⁸ Ibid, 8:18.

4.3.4 Bolagsledning

Publika företag måste, medan privata företag kan, utse en verkställande direktör som då har hand om bolagets löpande förvaltning¹¹⁹. Tillsammans utgör styrelse och VD bolagsledningen¹²⁰. Bolagsledningen utgör bolagets verkställande organ som har till främsta uppgift att verkställa stämmans beslut.

Enligt Koden innefattar VD:s uppgifter att agera i bolagets och aktieägarnas intresse. Svenskt Näringsliv påpekar att detta är en självklarhet och att det redan framgår av ABL. Vid jämförelse med lagtexten framgår att VD skall sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar samt att VD inte får företa en rättshandling som kan ge otillbörlig för- eller nackdel åt bolaget eller aktieägare.¹²¹

Koden fortsätter med att föreslå att VD skall förse styrelsen med saklig, utförlig och relevant information som styrelsen behöver för att kunna fatta välgrundade beslut. AktieTorget får intrycket av att detta skall ske skriftligt vilket de anser inte kan vara rimligt för mindre bolag där beslut ofta fattas efter muntlig föredragning av VD. Nordic Growth Market ser en fara i att Koden är mer strängt utformad än lagen. Enligt ABL krävs att beslut inte får fattas i ett ärende om inte alla styrelsemedlemmarna fått tillfälle att delta i ärendets behandling samt erhållit tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet¹²². Nordic Growth Market menar då att företag kan få intryck av att de kan gå runt lagen genom att förklara bort kodregeln.

Koden fastställer att styrelsen utser och entledigar VD. Svenskt Näringsliv påpekar att detta redan framgår av ABL¹²³ varför de anser att regeln bör utgå. Enligt Koden får inte VD ha fler än två uppdrag som ledamot i styrelser för andra aktiemarknadsbolag. Svenska Fondhandlareföreningen är kritisk till regeln då de anser att externa uppdrag kan vara till nytta för bolaget.

Liksom med reglerna kring styrelsens relation till revisorn föreslår Koden att ett ersättningsutskott tillsätts för att tydliggöra reglerna kring *ersättning till bolagsledningen*. Enligt bestämmelsen skall utskottet lämna styrelsen förslag i frågor om ersättning och andra anställningsvillkor för bolagsledningen. Principerna skall godkännas av bolagsstämman. Sveriges Försäkringsförbund anser inte att bolagsstämman skall tyngas med att behöva fatta beslut om principer för ersättning, utan anser att ansvaret bör ligga kvar hos styrelsen. Styrelsen bör dock på ett tydligare sätt inför bolagsstämman informera om och motivera principerna för ersättning, något som Svenska Fondhandlareföreningen instämmer i. Svenska Bankföreningen anser att det finns en risk att förslaget leder till att det blir nivån på

¹¹⁹ ABL, 8:23.

¹²⁰ Nial, Johansson, 110.

¹²¹ ABL, 8:25 & 8:34.

¹²² Ibid, 8:18.

¹²³ Ibid, 8:23.

ersättningarna som kommer diskuteras på stämman istället för principerna om dessa, varför de också anser det vara tillräckligt att styrelsen på stämman informerar om de principer som gäller. Alecta och Första AP-fonden går också emot Kodens förslag, men de gör undantag för beslut om aktierelaterade ersättningsprogram till bolagsledningen som riskerar att gröpa ur aktievärdet. Sådana beslut anser de bör fattas av bolagsstämman. Aktiespararna går steget längre och motsätter sig helt att styrelsen erbjuds incitamentsprogram bestående av exempelvis optioner.

Fjärde AP-fonden varnar för att organiseringen av styrelsearbetet i olika utskott inte får bli ett självändamål. Till exempel passar inte denna arbetsfördelning bolag med liten styrelse, varför de efterlyser en mer flexibel inställning som möjliggör anpassningar.

4.3.5 Revisorer

Det fjärde bolagsorganet är revisorn. Alla aktiebolag skall ha minst en revisor som utses av bolagsstämman¹²⁴. Revisorn utses på en fyraårig mandatperiod¹²⁵. Revisorn skall fungera oberoende av bolaget, då det är detta han i huvudsak skall kontrollera. Därför ligger revisorn i modellen ovan i jämnhöjd med bolagsstämman. För att garantera att revisorn arbetar självständigt finns det regler om jäv och oberoende i både revisorslagen, revisorsföreskrifterna och aktiebolagslagen.¹²⁶ Revisorn kontrollerar företagets räkenskaper samt styrelsens och VD:s förvaltning av bolaget. Granskningen skall utföras i enlighet med god revisionssed.¹²⁷

Enligt Koden innefattas revisorns uppgifter av att granska räkenskaperna och bolagsledningens förvaltning i den utsträckning som följer av god revisionssed. Lydelsen är mycket lik den i ABL¹²⁸. Bolagets revisor skall lämna en särskild granskningsberättelse över styrelsens rapport om den interna kontrollen, vilken sedan skall publiceras i bolagsstyrningsrapporten. Ägarfrämjandet anser att reglerna kring revisorer är väl utformat. Revisorsnämnden tillstyrker regeln med motiveringen att det skulle tydliggöra vikten av en god intern kontroll. De tillägger dock att regeln först måste omarbetas och bli mer detaljerad innan den kan tillämpas. Stockholmsbörsen anser att regeln bör utgå och hänvisar tillbaka till resonemanget kring bolagets interna kontroll där de menar att uppgiften för ett genomsnittligt företag blir alltför omfattande och kostsam.

Koden föreslår också att bolagets halvårs- eller niomånadersrapport skall översiktligt granskas av revisorerna. Nordic Growth Market ställer sig positiva till att ytterligare en delårsrapport granskas. FAR för resonemanget vidare då de anser att siktet borde vara inställt på att

¹²⁴ ABL, 10:1, 10:8.

¹²⁵ Ibid, 10:20.

¹²⁶ Smiciklas, 125.

¹²⁷ ABL, 10:3.

¹²⁸ Ibid.

åstadkomma en mer kontinuerlig kvalitetssäkring varför de menar att kravet bör omfatta samtliga kvartalsrapporter. Stockholmsbörsen tillsammans med Svenskt Näringsliv däremot är negativa till regeln, de menar att effekten av en ytterligare granskning inte är försvarbar med hänsyn till de extra kostnader det skulle innebära.

Utöver Kodens föreslagna regler kring revisorn önskar Första AP-fonden att även kostnader, omfattning och det huvudsakliga innehållet i revisorernas konsulttjänster redovisas både i årsredovisningen och på bolagsstämman.

4.3.6 Information om bolagsstyrning

Koden föreslår att det till bolagets årsredovisning skall fogas en särskild rapport om bolagsstyrningsfrågor. Av rapporten skall framgå om den reviderats eller ej. I rapporten skall också redogöras för om och på vilket sätt bolaget tillämpar Koden. Det skall framgå vilka regler bolaget avviker från och varför. På företags hemsida skall det finnas en särskild avdelning där aktieägarna löpande skall kunna ta del av information om företags bolagsstyrningsfrågor.

Fjärde AP-fonden anser att förslaget medför en väsentlig ökad administrativ börda för de berörda företagen. Svenskt Näringsliv och Svenska Bankföreningen instämmer, de menar att ständigt hålla informationen uppdaterad på hemsidan blir alltför tids- och kostnadskrävande. De anser det räcker att detta görs i samband med offentliggörandet av delårsrapporterna. Aktiespararna ser en fara med att allt mer information förläggs till respektive företags hemsida. Risker är att årsredovisningar snart inte längre skickas ut i pappersform, något som inte är önskvärt då inte alla aktieägare kan förväntas ha tillgång till Internet.

4.4 Delstudie 2

I denna del sammanställer vi den information vi samlat in genom intervjuer med åtta personer med olika bakgrund. Urvalet av dessa personer är baserat på vilken roll vi tror att de har i utformningen av Koden. Deltagarna utgörs av personer som suttit med i upprättandet av kodförslaget. Avhopparen är en person som deltog i inledningsskedet av framtagandet av Koden men som avgick under arbetets gång. Utsatta är de som på ett eller annat sätt kommer att påverkas av Koden när den skall börja tillämpas. Samtliga i denna grupp har lämnat in remissvar som vi använt som underlag för våra intervjuer.

Intervjuerna berörde områden som vi tyckte inte hade behandlats tillräckligt i remissvaren och som vi anser vara av betydelse för att kunna besvara vår forskningsfråga. Genom att fylla dessa luckor hoppades vi därmed kunna bidra till att skapa en djupare och bredare förståelse för processen kring Kodens utformning och vilka effekter Koden kan få för förtroendet för svenskt näringsliv. Frågeområden innefattade främst bakomliggande faktorer till Kodens tillkomst, vilka förväntningar som ställs på Koden och tankar kring Kodens fortsatta utveckling. För att dessa områden skulle kunna avtäckas, fann vi det också nödvändigt att förhöra oss om intervjupersonernas allmänna inställning till Koden och dess utformning. Strukturen på sammanställningen följer ungefär denna områdesindelning.

Följande personer har medverkat i vår studie:

Deltagare

Erik Åsbrink	Ordförande Kodgruppen
Per Lekvall	Huvudsekreterare Kodgruppen
Per Thorell	Expert Kodgruppen

Avhoppare

Olle Rossander	F.d. Huvudsekreterare i Förtroendekommissionen, Journalist
----------------	--

Utsatta

Sten Trolle	Styrelseordförande Aktiespararna
Stefan Persson	Styrelseordförande Hennes & Mauritz
Patrik Engellau	VD Aktietorget
Jan Persson	Chefsjurist Svenskt Näringsliv

4.4.1 Intervjupersonernas allmänna inställning till Koden

Detta avsnitt behandlar intervjupersonernas grundinställning till Koden. Inom området berörs således tankar om huruvida det behövs en kod, varför Koden enligt intervjupersonerna har tillkommit samt vilka förväntningar som ställs på Koden. Syftet med avsnittet är att åskådliggöra de olika gruppernas åsikter och på så vis skildra hur dessa kan skilja sig mellan respektive grupp.

Vi kan bland intervjupersonerna urskilja en tydlig skillnad i grundinställning till Koden beroende på grupptillhörighet. Deltagarna är positiva till framtagandet av en kod. Thorell menar att det är bra att man kodifierar gott uppförande bland aktiemarknadsbolag. Lekvall anser att det behövs en kod då Sverige är bland de sista av de 15 nationerna i ”gamla” EU att ta fram en kod. Han tillägger att en kod aldrig kommer att kunna ersätta gott omdöme. Rossander, avhopparen, anser också att det behövs en kod. Han menar att den behövs av två anledningar; dels för att tala om för ledande befattningshavare hur de skall bete sig, dels för att tala om för allmänheten vilka krav vi kan ställa på dem. De utsatta har delade uppfattningar, till exempel är Trolle mycket positiv medan Stefan Persson tycker att ABL och börskontrakten är tillräckliga och därför inte ser att en kod skulle tillföra något. Engellau uttrycker också sitt missnöje och menar att han som VD i ett företag inte skulle vilja utsätta sig för Koden.

På frågan om varför Koden kommit till, har flera intervjupersoner ett antal tankegångar. Engellau ser främst tre anledningar till Kodens uppkomst. Den första anledningen till varför Koden skrevs är enligt honom att det runt om i Europa finns ett stort antal koder, varför vi i Sverige också bör ha en. Det kan med andra ord liknas vid en ”följa John-lek”. Den andra anledningen förklarar han med att det i Sverige finns två makteliter; den politiska socialdemokratiska och näringslivet. Dessa två tycker om att ”nypa” till varandra. Engellau menar att Koden är ett försök från politikernas sida att nypa till näringslivet genom att hävda att näringslivet har ett såpass dåligt rykte att något måste göras. Den tredje och, enligt Engellau, viktigaste orsaken till Kodens tillkomst är den spekulationsbubbla som sprack år 2000 som bidrog till att många förlorade stora summor pengar på börserna. När människor förlorar mycket pengar blir de normalt sett väldigt arga. Följden blir ett förlorat förtroende för näringslivet. Engellau tror dock att intresset kring förtroendefrågorna kommer att avta när börskurserna väl börjar gå upp igen. Han ser således en tydlig koppling mellan människors plånböcker och förtroendefrågans aktualitet.

En annan av intervjupersonerna spekulerar i att Förtroendekommissionen tillsattes för att socialdemokraterna skulle slippa konfrontera frågan under valrörelsen. Skulle media eller någon annan få för sig att ta upp frågan och kritisera politikernas agerande eller brist på agerande i frågan, skulle man i alla fall försvara sig med att en utredning har tillsatts. Ytterligare en av intervjupersonerna är inne på samma spår och menar att politikerna har

skapat frågan om att förtroendet är skadat, för att på så sätt flytta fokus från dem själva till näringslivet. Koden är därför en lösning på ett problem som egentligen inte finns. Han menar att majoriteten av företag redan sköter sig och att det därmed inte finns ett behov av en kod.

Vi har försökt reda ut hur förväntningarna på Koden skiljer sig åt mellan de olika grupperna. Lekvall tror och hoppas att Koden skall bidra till att förbättra styrningen av bolagen i aktieägarnas intresse. Han anser att för mycket makt har hamnat långt ner hos företagsledningen och hoppas Koden bidrar till att maktbalansen återställs. Avsikten, enligt Lekvall, är också att tydliggöra ansvarsrollerna för att förhindra att folk sitter på dubbla stolar. Åsbrink tar upp tre effekter han hoppas Koden skall generera; klar roll- och ansvarsfördelning, ordning och reda samt stor öppenhet och transparens. Han inser att Koden inte kommer resultera i att alla får god etik och moral, men hoppas att den i alla fall kan få en positiv effekt. Jan Persson instämmer i att Koden kan skapa processer för ordning och reda, men poängterar att Koden inte är svaret på alla förtroendeböner. Rossander hade ursprungligen förväntningar på att Koden skulle bidra till att skapa debatt kring förtroende- och etikfrågor för hela näringslivet. Idag anser han dock att dessa förväntningar har grusats och att Koden istället blivit en fråga om detaljer för börsnoterade bolag.

4.4.2 Åsikter om Kodens utformning

För att skapa oss en uppfattning om vad intervjupersonerna tycker om Kodens utformning och principen som företagen skall följa, ställdes ett antal frågor om just detta. På så vis hoppades vi kunna öka vår förståelse för vilka delar av Koden som kommer att ändras eller tas bort i nästkommande version. Särskilt intressant i sammanhanget var att höra deltagarnas åsikter om utformningen, eftersom dessa ju faktiskt är ansvariga för Kodförslagets nuvarande, till stor del, kritiserade form. Också näringslivets synpunkter är av stor vikt då det är dessa som berörs av Koden och många remissinstanser har kritiserat Koden för att vara svår för vissa typer av företag att efterleva.

Jan Persson anser att Koden i dess nuvarande utformning är för detaljrik och i för stor utsträckning präglas av klåfingrighet, vilket även Trolle instämmer i. Åsbrink håller med om att Koden är för detaljrik och menar att detta skall åtgärdas. I nästa version skall detaljgraden minskas, samtidigt som självklarheter, plattityder och överlappning med annan lagreglering eller självreglering skall skalas bort.

Jan Persson anser att det i Koden är för stor tyngdpunkt på engelska lösningar. Thorell kallar Combined Code för ”kodernas kod”. Den har fungerat som mall för hela Europa och även för den svenska Koden. Åsbrink anser det självklart att Kodgruppen tittat på andra länders koder men tillägger att det inte går att kopiera andra koder, utan att en sådan måste anpassas till svenska förhållanden. Lekvall menar att Koden är mer långtgående, detaljerad och skarp än koder i andra länder. Thorell resonerar kring problematiken med att skriva kompletterande

regler utan att titta för mycket på befintliga regelverk. Antingen skrivs för mycket om sådant som redan finns reglerat på andra områden, och så uppstår kritik för det, eller så skalas allt som redan finns reglerat någon annanstans bort och gör till att regelverket istället blir oläsligt.

Enligt Jan Persson går det inte att ställa för stora krav på företagen så att det blir en situation där styrelserna tvingas att prata mer om formalia än om affärsstrategier. Det känner många företag, inte minst de mindre, en stor oro inför. Balansen i kraven är enligt honom därför oerhört viktig och hur efterlevnaden av Koden kommer att bli beror därför till stor del på dess slutliga utformning. Trolle tror inte att det kommer bli särskilt svårt att leva med Koden. Han menar att den lämnar mycket utrymme för "explain" varför den inte bör bli en alltför tung börda för de berörda företagen.

4.4.3 Kodens förankring

Vi har försökt att skapa oss en uppfattning av hur stor hänsyn Kodgruppen kan tänkas ta till remissinstansernas synpunkter på Koden och dess utformning. Genom att undersöka hur denna process går till, har vi således haft för avsikt att utröna hur väl förankrad den slutgiltiga versionen kan tänkas bli hos de berörda parterna. Eftersom Koden är ett självregleringsinstrument för näringslivet, är det viktigt att den får en bred förankring hos dem som berörs. På så vis kan chansen att Koden efterlevs öka, vilket i sin tur kan leda till att genomslaget blir större. Det är därmed intressant att undersöka frågan ur både Kodgruppens och remissinstansernas perspektiv. Kodgruppen kan delge sin inställning till remissvaren samt hur stor hänsyn som kommer att tas till dessa, medan instanserna kan redogöra för på vilket sätt remissvaren tagits fram, det vill säga ge oss en bild av förankringen ute hos instanserna.

Remissvaren har enligt Åsbrink varit mycket omfattande, vilket han anser är positivt. Poängen är att i första hand de som berörs skall få komma till tals. Detta gör att Koden får en bredare förankring och möjliggör att fler känner att de kan tillämpa Koden när den blir verklighet. Lekvall är också positivt inställd till de olika remissvaren. Han är glad över att instanserna lagt ned tid och kommit med förslag till ändringar. De flesta svaren är i positiv och konstruktiv anda, endast ett fåtal är raljerande negativa. Lekvall var inledningsvis osäker på vilka reaktioner Koden skulle erhålla. Han väntade sig allt från gäspningar till totalt avståndstagande varför han är glad över remissinstansernas engagemang.

Thorell menar att remissvaren aldrig varit så omfattande som de varit i detta fall. Han ser vikten av att ta hänsyn till remissinstansernas åsikter, eftersom de om de inte ser poängen med vissa regler inte heller kommer att följa dem. I och med att det är fråga om självreglering är det möjligt att man tar något större hänsyn till vad remissinstanserna säger än vad som görs vid lagförslag. Thorell menar att det är viktigt "ha örat mot marken".

En fråga vi ställer oss är i vilken utsträckning remissvaren är förankrade hos respektive organisations medlemmar. Enligt Stefan Persson togs H&M:s remissvar fram genom en dialog mellan Stefan Persson och företagsledningen och styrelsen har fått delge sina ståndpunkter i frågan. Jan Persson förklarar att remissvaret gått genom flera olika instanser inom Svenskt Näringsliv och tillägger att han aldrig varit med om ett så väl förankrat remissvar. Trolle klargör att även Aktiespararnas remissvar är väl förankrat i organisationen då experter, jurister och medlemsföreträdare runt om i landet har fått komma till tals. I slutändan är det enligt Trolle, VD Lars-Erik Forsgård och han själv som har haft sista ordet.

4.4.4 Kodgruppens representativitet

För att ytterligare förbättra bilden av hur väl förankrad Koden kan tänkas vara bland de berörda parterna, är det av betydelse att undersöka huruvida Kodgruppen är representativ för dem som skall tillämpa Koden. Om samtliga grupper är representerade, torde förankringen också vara bredare. Koden har blivit kritiserad för att i första hand vara utformad för större börsnoterade bolag. Därmed anser många remissinstanser att Koden inte bör omfatta mindre bolag och från flera håll har det givits förslag på var och på vilket sätt gränsen mellan små och stora bolag bör dras.

Flera intervjupersoner från näringslivet påtalar att fokuseringen på större bolag återfinns också i Kodgruppen, medan deltagare från Kodgruppen anser att gruppen på ett bra sätt representerar de bolag som omfattas av regelverket.

Enligt Lekvall har gruppen en relativt bred sammansättning av representanter för olika slags ägande i noterade bolag: institutionellt ägande, investmentbolag, små aktieägare och staten, liksom för en rad andra intressenter i styrningen av noterade bolag, exempelvis börsverksamhet, kapitalmarknaden, banker och bolagsledning. Även Thorell för ett liknande resonemang och anser att gruppen är bred i sin sammansättning och innefattar en bra komposition av personer. Alla håller dock inte med om detta. Till exempel ser Stefan Persson en tydlig brist i att det i gruppen antingen saknas eller finns för få företrädare för synliga ägare och ägare till mindre bolag. Det saknas exempelvis helt representanter för bolag där stora och aktiva ägare återfinns, något som Lekvall medger att Kodgruppen har fått kritik för. Inte heller Rossander ställer sig bakom Kodgruppens sammansättning men påpekar däremot att den, i och med att många av Sveriges makthavare ingår i gruppen, kan anses vara representativ för dem som bestämmer i landet. Han anser att för stor fokus legat på större bolags intressen och ser ett problem i att akademiker, utomstående och kritiker inte kommit till tals i Kodgruppen. Även Jan Persson efterlyser en bredare sammansättning i gruppen och nämner, förutom representanter för mindre bolag, även fördelen med att en operativ VD och eventuellt en bolagsjurist ingår i gruppen. Som svar på kritiken om avsaknaden av företrädare för små bolag berättar Åsbrink att en sådan tillsattes inför arbetet med att granska remissvaren

och utarbeta en slutlig utformning av Koden. Denna representant utgörs av Patrik Tigerschiöld, VD för Scanditec.

4.4.5 Förtroendet

Koden har tillkommit mot bakgrund av att det från samhällets sida finns ett skadat förtroende för delar av det svenska näringslivet. Att förtroendet är skadat kunde slås fast efter den utredning som Förtroendekommissionen genomförde under 2002-2003 och vilken legat till grund för utarbetandet av Koden. Genom intervjuerna har vi syftat till att ta reda på hur intervjupersonerna ser på förtroendet för svenskt näringsliv som enligt Förtroendekommissionen är skadat. Eftersom Koden tillkom för att komma till rätta med detta problem, var det således intressant att höra oss för om vilka effekter Koden, enligt intervjupersonerna, kan komma att få för förtroendet. Genom att dessutom undersöka de tillfrågades syn på vilken funktion Koden fyller, kan vi ytterligare öka vår förståelse för fenomenet.

Förtroendekommissionen och flertalet av våra intervjupersoner är överens om att det i Sverige inte finns en generell förtroendekris för näringslivet. Enligt Lekvall riktar sig det skadade förtroendet mot i huvudsak stora bolags ledningar och delar av finansmarknadsbolag. Däremot ser inte heller han något påvisbart förtroendeproblem gentemot det svenska näringslivet i stort, det vill säga alla mindre och medelstora onoterade bolag och flertalet av de börsnoterade bolagen. Thorell anser vidare att förtroendet för näringslivet är skadat på en global nivå och poängterar att det i ett litet land som Sverige inte behövs många skandaler för att förtroendet skall köras i botten. Detta är dock inte fallet i dagens läge, utan han anser enbart att förtroendet i viss grad påverkats negativt. Exempelvis så har frågorna vad gäller ersättning och lägenhetsaffärer glidit företagen ur händerna, och Thorell kritiserar pressen för deras oförmåga att fokusera på centrala frågor. Frågeställningar av liknande karaktär hör inte till kategorin företeelser som skadar förtroendet för svenskt näringsliv. Stefan Persson spinner vidare på resonemanget om ett icke generellt skadat förtroende. Enligt honom har Koden tillkommit på felaktiga grunder och han anser att åsikten om ett skadat förtroendet skapats genom att politiker och media har blåst upp frågan. Hans åsikt är att majoriteten av företagen sköter sig bra och att det inte går att dra alla företag över en kant. Intressant i sammanhanget är således vad politiker har att vinna på att förstora frågans omfattning. Enligt Stefan Persson sker detta för att flytta fokus från eventuella politiker- eller fackförningsskandaler till liknande händelser i näringslivet, för att på så vis skapa en uppfattning om att förtroendeproblemet är störst inom näringslivet. Trolle anser inte heller att förtroendet är allmänt skadat. Han tror att problemet funnits länge men att det är först nu som det lyfts fram i ljuset.

Huruvida Koden kan få effekter på förtroendet råder det delade meningar om. Åsbrink ställer höga förhoppningar till Kodens framtida effekt men medger samtidigt att det inte finns någon garanti för dess genomslagskraft. Jan Persson är även han relativt positiv till Kodens effekter, men medger att "Koden inte är svaret på allas förtroendeböner". Däremot kan diskussionerna kring Koden bidra till att förtroendediskussionen blir uppmärksammas, vilket han anser vara mycket positivt. På det viset flyttas diskussionen om exempelvis ersättningsfrågor in i styrelserummet. Lekvall för ett liknande resonemang och anser att Koden sannolikt inte kommer att vända upp och ner på samhällets förtroende, men att regleringen är ett steg i rätt riktning. Även Rossander framhåller att Koden sannolikt enbart har begränsade möjligheter att återuppbygga förtroendet men att den åtminstone kan hindra att förtroendet fortsätter att rasa. Han tangerar även Jan Perssons resonemang om att Koden kan vara början på en stor debatt, som i sin tur kan öka förtroendet på sikt. Han ser dock en risk i att vissa regler på grund av sin enfald kan komma att underminera förtroendet för själva Koden. Ett sådant exempel är 70-årsregeln, då det enligt Rossander är en självklarhet att ingen vill ha en senildement person i sin styrelse och då detta med stor sannolikhet aldrig heller har förekommit. Även förslaget om att stämman skall fatta beslut om ersättningsfrågor till styrelsen, som på sikt eventuellt kommer att lagstiftas, är enligt Rossander enfaldigt. Förslaget är en avvikelse från ABL som säger att aktieägarna tillsätter en styrelse som därefter fattar beslut, och alltså inte tillåter aktieägarna att själva fatta beslut i enskilda frågor. Aktieägarna får efter valet av styrelse förlita sig på att dessa beslut är fördelaktiga. I de fall aktieägarna är missnöjda med styrelsens beslut kan de antingen välja en ny styrelse eller sälja sina aktier i bolaget. Ett bättre alternativ hade enligt Rossander varit att aktieägarna utövar sin beslutanderätt genom att sådana frågor framgår i redovisningshandlingar som aktieägarna innan stämman fått ta del av. Genom ett sådant förfarande skapas insyn i bolaget, vilket torde kunna påverka förtroendet positivt.

Stefan Persson ställer sig, i motsats till övriga intervjupersoner, negativ till Kodens eventuella effekter på förtroendet. Han anser att man är helt fel ute om man tror att Koden kan lösa alla förtroendeproblem och tror att ett sunt förnuft aldrig kan regleras fram. Kriminella inslag kommer enligt Stefan Persson alltid att förekomma, oavsett hur omfattande lagar och regleringar som finns i vårt samhälle.

På frågan huruvida Koden skall ses som en förebyggande åtgärd för förtroendet eller snarare som ett verktyg för att reparera något som redan är skadat, har de intervjuade delvis blandade åsikter. Åsbrink är klar i sin ståndpunkt om att Koden inte är tänkt att ta till först när skadan har inträffat utan att den skall verka i förebyggande syfte. Kodens regler är enligt Åsbrink inte avsedda att utgöra en uppsättning etikregler men kommer förhoppningsvis, genom exempelvis större öppenhet och transparens, verka förebyggande. Då Thorell inte anser att förtroendet i dagsläget är direkt skadat, ser även han att Koden i första hand är en förebyggande åtgärd och får i denna fråga medhåll från Rossander. Lekvall och Jan Persson tycker att Koden kan ses som en blandning mellan de båda tankesätten. Enligt Lekvall hade inte en Kod kunnat förhindra samtliga förtroendeskadliga händelser de senaste åren, men troligtvis undvikit att

några av dem inträffat. Genom att ta lärdom av dessa händelser kan man i framtiden förhoppningsvis göra saker och ting på ett bättre sätt. Jan Persson anser att Koden i huvudsak är ett instrument som skall bidra till att utrota misstag i näringslivet.

4.5 Kodens framtid

I de kommande avsnitten avser vi att redogöra för vilka åsikter remissinstanserna och intervjuobjekten har kring eventuell lagstiftning, på vilket sätt Koden bör förvaltas samt hur den fortsatta utvecklingen av Koden kan komma att se ut. Anledningen till att vi i detta stycke valt att blanda remissvar med intervjupersoners synpunkter, beror på att samtliga har haft intressanta inlägg vad gäller Kodens framtid och vi anser oss genom detta tillvägagångssätt på ett enkelt och bra sätt åskådliggöra de tankar som uppkommit kring området. Syftet med avsnittet är att öka medvetenheten om eventuella kritiska faktorer som skulle kunna ha en inverkan på Kodens efterlevnad och därmed effekten för förtroendet. Detta genom att förankringen bland de berörda kan komma att minska, om exempelvis Koden inte utvecklas på lämpligt sätt. Vi har valt en struktur som utgår från de tre faktorer som vi kunnat identifiera; lagstiftning, förvaltning och Kodens fortsatta utveckling.

4.5.1 Lagstiftning

Koden är tänkt att utgöra ett självreglerande instrument för näringslivet, vilket är en form som samtliga remissinstanser ställer sig bakom. Rent allmänt instämmer de flesta i ett resonemang som Aktiespararna för om att självreglering är en lämplig metod för att hantera frågor som är föremål för ständig debatt och kräver kontinuerlig utveckling, såsom bolagsstyrning.

Flertalet remissinstanser har dock uttryckt oro över att vissa delar av Koden i framtiden kan komma att bli en del av lagstiftningen. Åsbrink bekräftar farhågorna genom att nämna att det troligtvis finns delar i Koden som på sikt kommer att regleras i EU-direktiv. Eftersom många berörda aktörer ställer sig bakom principen ”följ eller förklara” och ser denna som en förutsättning för deras positiva ställningstagande till Koden, uppstår enligt dessa tydliga problem om lagstiftning på sikt blir aktuell. Den flexibilitet som principen medför är enligt Svenskt Näringsliv nödvändig för Kodens acceptans. Om delar av Koden blir föremål för lagstiftning och flexibiliteten försvinner, skapas därmed ovisshet om huruvida regelverket i framtiden kommer att accepteras av de berörda parterna. Även Fondhandlareföreningen påtalar självregleringens, enligt dem, stora fördelar jämfört med lagstiftning med avseende på att den mer flexibel och möjlig att på ett snabbt sätt anpassa till ändrade förhållanden. Tredje AP-fonden nämner vikten av att Koden är brett förankrad hos intressenterna för att på så vis kunna vinna legitimitet och trovärdighet.

Vilka delar av Koden som kan komma att lagstiftas om har Rossander och Jan Persson aningar om. Rossander nämner att ersättningsfrågor till styrelsen sannolikt kommer att stadgas i lag, vilket han är negativt inställd till. För aktieägare borde bolagets strategiska inriktning vara det viktigaste för aktieägare, näst efter att välja styrelse på stämman. Även Jan Persson tror att ersättningsfrågorna kommer att bli föremål för lagstiftning. Han tror dessutom att oberoendefrågorna kommer att lyftas ur Koden och istället ingå i exempelvis börsens inregistreringskontrakt. På det viset blir bolag tvungna att följa reglerna och principen ”följ eller förklara” gör sig då inte längre gällande. Lekvall bekräftar till viss del ersättningsfrågornas troliga förankring i lag, genom att nämna att ett lagstiftningsarbete med denna inriktning redan i nuläget pågår. Han tror också att valberedningen i en framtid eventuellt kan bli föremål för viss lagreglering. Lekvall anser vidare att det är onödigt att lagstifta om vissa regler, då det bör räcka att dessa återfinns i Koden. Trolle tror, i motsats till övriga, inte att delar av Koden kommer att lagstiftas om under förutsättning att Koden av de berörda anses vara tillfredsställande.

4.5.2 Förvaltning

Vilka som skall sitta med i den nämnd som är tänkt att förvalta Koden, är i dagsläget inte klart. Förslag har givits om att det i denna främst skall ingå representanter från näringslivet för att på så vis säkra en bred förankring hos dessa. Det har även diskuterats att staten skall sitta med, antingen i form av ägare eller lagstiftare eller båda.

Svenskt Näringsliv anser att det är viktigt att Koden ses som en del i en självreglering där en bred sammansättning av marknadsaktörerna står bakom den fortsatta utvecklingen. Det är av stor vikt att den ägs och förvaltas av näringslivet för att på så vis säkra en bred acceptans. De tillägger att representanter för mindre aktiemarknadsbolag måste ingå i det organ som skall äga och förvalta Koden.

Vid frågan om hur förvaltningen av Koden skall organiseras hänvisar Åsbrink till betänkandet ”Näringslivet och förtroendet” vari det föreslås att Koden bör ägas och förvaltas av en ideell organisation, kallat Kollegiet för Svensk bolagsstyrning, med representanter för det privata näringslivet som majoritetsägare¹²⁹. Frågan om vilken roll staten skall ha i ägandet av Koden har väckt mycket debatt. Av betänkandet framgår att staten skall få agera medlem, vilket många kritiserat. Svenska Fondhandlareföreningen anser till exempel att om Koden skall vara ett led i en trovärdig självreglering så bör förvaltandet av Koden lämnas åt näringslivet. Statens roll bör därför begränsas till att enbart medverka i egenskap av stor ägare i den svenska bolagssektorn. Staten som deltagare i egenskap av lagstiftare eller myndighetsutövare måste undvikas. Även Jan Persson är övertygad om att staten inte bör sitta med som lagstiftare. Om staten trots allt skall delta i egenskap av ägare anser han att det är viktigt att den personen inte kommer från regeringskansliet då det skulle vara svårt för en sådan person

¹²⁹ SOU 2004:47, 174.

att hålla isär uppgifterna. Han ser hellre att det till exempel är en VD för statligt bolag eller annan aktiv person med stort statligt ägande. Första AP-fonden menar däremot att staten inte skulle kunna skilja på sin roll lagstiftare och ägare, varför de anser att det inte heller är lämpligt att staten medverkar i egenskap av ägare. Ett statligt deltagande skulle skapa osäkerhet om Kodens karaktär av självreglering vilket skulle riskera att hämma Kodens utveckling. Inte heller Stefan Persson tycker att staten överhuvudtaget skall ha del i förvaltningsarbetet.

Finansinspektionen däremot har inget att invända mot betänkandets förslag om ett Kollegium som förvaltare. De anser att det viktigaste är att förvaltaren har den auktoritet och oberoende som krävs för att Koden skall förankras i näringslivet. De menar att detta är av största vikt om Koden i framtiden även skall spridas till andra delar av näringslivet. Thorell förutspår att det blir en form av ett ”upphottat” NBK som kommer ta hand om Koden. Han anser att staten bör delta i förvaltningsarbetet i egenskap av ägare. Statens företag utgör en inte oansenlig del av det svenska näringslivet varför de enligt Thorell både bör tillämpa Koden samt ges möjlighet att påverka Kodens fortsatta utveckling. Lekvall säger vidare att mycket talar för att staten kommer att sitta med i förvaltandet av Koden. Detta beror på att staten är den största enskilda ägaren på börsen och att staten äger en rad andra företag som också har ett brett allmänintresse och där det därför ligger nära till hands att tillämpa Koden.

Rossander menar att frågan om förvaltandet är det stora problemet vid diskussioner om Koden. Han anser att Förtroendekommissionen gjort det lätt för sig genom att begränsa sitt arbete till att ”enbart” skriva Koden. Att skriva en kod borde inte vara allt för betungande med tanke på alla internationella koder det finns att utgå ifrån. Problemet, som Rossander tycker att kommissionen borde ha ägnat mer tid åt att utreda, är vem som skall ha hand om Koden, utfärda sanktioner sanktionera samt utveckla den framgent. Han anser vidare att frågan om statens deltagande i kollegiet inte är tillräckligt utredd och har därför ingen åsikt om saken. Han poängterar dock att det idag finns för många regelverk och regelälgande organ och ser gärna att en samordning görs på området. Detta för att göra det tydligare och enklare för de berörda parterna att följa.

4.5.3 Fortsatt utveckling

Hur Koden fortsättningsvis utvecklas är av stor betydelse för dess efterlevnad och därmed genomslag. Vi har därför valt att undersöka vad både remissinstanser och intervjupersoner har för synpunkter om detta. De flesta av remissinstanserna och även intervjupersonerna innehar en gemensam uppfattning om att Koden bör ses som en process under ständig förändring. Åsbrink hoppas att Koden, liksom Englands Combined Code, kommer att revideras efter allt eftersom tiden går. Han uttrycker även förhoppning om att Koden i framtiden skall omfatta även andra än börsnoterade bolag. Vilka delar som blir föremål för förändring avgörs enligt Åsbrink efter att slutsatser kunnat dras kring vad som fungerat bra eller dåligt med Koden.

Thorell menar att Koden bör ses över varje år för att möjliggöra detta. Fondbolagens Förening anser att det är av stor vikt att Koden inte blir statisk utan den måste vara ett levande dokument som ständigt möjliggör en utveckling av bolagsstyrningen. Alecta instämmer och tillägger att ju bättre Koden är anpassad till ägarnas och bolagens behov, desto större möjlighet har Koden att erhålla den breda förankring och det inflytande som eftersträvas.

Som en del av den framtida utvecklingen av Koden ses även att det tas större hänsyn till internationella koder så att regleringen blir den samma i Europa. Åsbrink klargör att olika EU-direktiv kan komma att påverka Kodens framtida utveckling, något som Jan Persson håller med om då han tror att EU kommer att ta initiativ till ett enhetligt Europa. Likaså klargör Sveriges Försäkringsförbund att EU i sin handelsplan för utveckling av bolagsstyrning frågar förordat att varje EU-land utarbetar en nationell kod för bolagsstyrning. Thorell påpekar att det idag finns fler koder än länder i Europa vilket är en ohanterlig situation. Om ett par år tror han att Koden kommer vara mer internationaliserad då man måste försöka minimera de olika avvikelserna och samordna mer. Det kan inte finnas en kod som i alltför många väsentliga frågor avviker med andra internationella koder. Han ser att de första stegen till en harmonisering tas i Norden där företag redan är noterade på flera börser och att det därmed är ohållbart att koderna skiljer sig åt de nordiska länderna emellan. Även Jan Persson och Stefan Persson tror att det sker någon form av harmonisering med internationella koder.

För att kunna skapa oss ytterligare en uppfattning om Kodens utveckling valde vi att fråga våra intervjupersoner hur de tror att Koden ser ut om fem år. Lekvall tror att cirka 80 % av Kodens innehåll är kvar och att den troligtvis är allmänt förankrad. Den kommer att vara ett kvalitetsmärke även för företag utanför börserna, då de företag som väljer att följa Koden av allmänheten kan anses vara pålitliga.

Lekvall tror att Stockholmsbörsen kommer att ta in Koden i sina bestämmelser vilket sedan leder till en spridning och att även andra mötesplatser följer efter. Följden blir att även om Koden är frivillig att tillämpa så blir de företag som vill vara noterade på en börs indirekt tvungna, det vill säga kontraktsmässigt bundna att tillämpa Koden. Tillämpningen blir således frivillig i den bemärkelsen att varken Kodgruppen eller staten kan bestämma vilka som skall tillämpa den. Likaså anser Finansinspektionen att detta vore den naturliga utvecklingen i och med någon form av samordning med andra börser bör eftersträvas. Även Engellau ser att Stockholmsbörsen tar in Koden som en del av inregistreringskontrakten. Trolle tror dock inte att Koden kommer att bli lika hård för de mindre bolagen. Rossander för på tal att även stat och kommun som sysslar med affärsverksamhet skall innefattas av Koden samt att privatägda företag såsom ICA, KF och IKEA bör omfattas.

Rossander ser vidare att det finns två scenarion för den framtida Koden; pessimistscenariot, där ingen bryr sig, samt optimistscenariot. I optimistscenariot har Sverige fått en europeisk kod som är en sammansättning av det bästa i den engelska, tyska och danska Koden. Den Svenska Koden har vid det här laget inte hunnit tillföra så mycket eftersom den är så pass ny.

Han ser dock problem med hur man skall få med England i denna europeiska sammanslutning, då de ligger närmre USA med sin rättsfilosofi, men hoppas i alla fall att det blir en kontinentalgemensam kod. Vem som styr Koden är dock svårare att förutse. Han hoppas att det är en självstyrande organisation, eventuellt en självständig och icke-påverkbar organisation, som ägs av en stiftelse vilken är övervakad av forskningsinstitutioner kopplade till universitet runt om i Europa.

Engellau tror vidare att Kodens fortsatta utveckling beror på vilket mottagande och vilka reaktioner den får. Han tror att ”Koden efter hand kommer att ha kapslats in i systemet som ett splinter som går in i kroppen och blir en del av vävnaden, det gör lite ont men det finns där”.

4.6 Sammanfattning

Den allmänna inställningen bland remissinstanserna och intervjupersonerna är att de välkomnar Kodgruppens förslag. Majoriteten står bakom införandet av en svensk kod och menar att den bör kunna leda till en bättre ordning och reda samt ökad öppenhet i bolagen. Många kritiserar dock Koden i dess nuvarande utformning för att vara alltför detaljreglerad och i vissa fall överlappa nuvarande reglering. I nästkommande version kommer troligtvis detaljgraden att minska, samtidigt som överlappning med annan lagreglering eller självreglering skalas bort.

Flertalet av våra intervjupersoner är överens om att det i Sverige inte finns en generell förtroendekris för näringslivet utan att det skadade förtroendet i huvudsak riktar sig mot stora bolags ledningar och delar av finansmarknadsbolag. De flesta är överens om att förtroendet i viss grad påverkats negativt. Flera tror att Koden, genom att skapa processer för ordning och reda, kan få en positiv effekt för förtroendet. De tror dock inte att den kommer att resultera i att alla får god etik och moral och inser att den inte är svaret på hela förtroendeproblemet. Många nämner att Koden kan vara början på en stor debatt, som i sin tur kan öka förtroendet på sikt.

Vad gäller Kodens framtid kan vi genom våra studier konstatera att samtliga instämmer om att självreglering är en lämplig metod för att hantera frågor som är föremål för ständig debatt och kräver kontinuerlig utveckling, såsom bolagsstyrning. Hur Kodens framtida förvaltning kommer att te sig har från många håll ådragit sig uppmärksamhet. Majoriteten poängterar att det är av stor vikt att den ägs och förvaltas av näringslivet för att på så vis säkra en bred acceptans. De flesta av remissinstanserna och även intervjupersonerna delar uppfattningen att Koden bör ses som en process under ständig förändring. Troligtvis kommer det framöver att ske någon form av harmonisering med internationella koder.

5 Slutdiskussion

I detta avslutande kapitel har vi för avsikt att, med hjälp av resultaten från vår undersökning, besvara vår forskningsfråga. Vi presenterar även det teoretiska bidrag som kunnat påvisas. Med detta hoppas vi att läsaren anser att vi både uppfyllt vårt syfte på ett tillfredsställande sätt samt tillfört något nytt i debatten på området.

5.1 Inledning

I följande kapitel avser vi besvara studiens forskningsfråga samt redogöra för de empiriska och teoretiska bidrag vi kunnat påvisa genom vår undersökning. Då besvarandet av studiens forskningsfråga och det empiriska bidraget är nära relaterade, har vi valt att väva samman dessa båda. Därefter presenterar vi vårt teoretiska bidrag vilket efterföljs av en reflektion kring studiens slutsatser. Kapitlet avslutas med ett antal förslag till fortsatt forskning.

5.2 Forskningsfrågan besvaras

Vi har för avsikt att med detta avsnitt besvara vår forskningsfråga, vilken är en sammanslagning av de fyra frågeställningar som presenterades i problemdiskussionen, och som legat till grund för undersökningen: ”*Hur ser processen kring utformandet av Svensk kod för bolagsstyrning ut och vilka effekter kan den komma att få för förtroendet för svensk bolagsstyrning.*” Vi har valt att låta forskningsfrågan besvaras kring fyra olika områden; Kodens möjliga utformning och implementering, förtroendet, Koden som självregleringsform och framtida utveckling. På så vis hoppas vi kunna öka förklaringsvärdet och således göra det lättare för läsaren att följa våra resonemang.

5.2.1 Kodens möjliga utformning och implementering

Vi har i vår undersökning kommit fram till att grundinställningen till Koden övervägande är positiv. Det är endast ett par undersökningsobjekt som tydligt uttrycker sitt missnöje till utformandet av en kod. Anledningen till att de flesta ställer sig bakom förslaget är flera. Vissa ser att Koden är ett medel för aktieägarna att erhålla ett ökat inflytande vilket borde leda till mer levande bolagsstämmor. Andra menar att Sverige bör ha en kod då de flesta andra europeiska länder har koder. För näringslivet kommer Koden förhoppningsvis att leda till en klar roll- och ansvarsfördelning, ordning och reda samt öppenhet och transparens. Det har

dock uppkommit en hel del kritik mot Koden. Bland annat anser många att detaljgraden är för hög.

En del förslag har fått mer kritik än andra. Framförallt har 70- och 8-årsreglerna erhållit högljudda protester. Dessa har i många fall fått representera den detaljrikedom som Koden blivit beskylld för. Motståndet till reglerna grundar sig i att företagen hellre ser att erfarenhet och kompetens styr valet av ledamöter och anser att företagen själva är bäst lämpade att avgöra denna fråga. Vi är övertygade om att dessa två begränsningar kommer att tas bort från den slutliga versionen. En annan del av Koden som kritiserats mycket är det som rör valberedningen. Det har påpekats att valberedningen givits ett alltför stort ansvar samt att de rättsliga och praktiska konsekvenserna av förslaget inte är tillräckligt utredda. Koden föreslår att valberedningen dels skall utse personer som skall ingå i styrelsen, dels utvärdera deras insats. Vi ifrågasätter hur pass lämplig en sådan arbetsordning är. Det finns en risk att valberedningen uppfattas som ett femte bolagsorgan och att ansvaret förskjuts från styrelsen. Vi tror att valberedningens roll kommer att tonas ner och begränsas till att enbart ha en utvärderande funktion. Ytterligare ett förslag som mött viss kritik är huruvida styrelsen och finansdirektören genom en underskriftsmening skall intyga bolagets finansiella rapporters riktighet. Kodgruppen menar att förslaget kan bidra till en god internkontroll. Förslaget kan bidra till att skapa oklarhet kring ansvarfrågan utan att egentligen ändra styrelsens ansvar, varför vi tycker att regeln bör utgå.

I Koden föreslås att det i styrelsen skall tillsättas olika former av utskott; ersättnings- och revisionsutskott. Vi ser att regeln har vissa nackdelar. Dels är den inte anpassad för bolag med liten styrelse och dels finns det en risk att fördelningen av styrelsearbetet leder till att styrelsen tappar överblicken över styrelsearbetet. En ytterligare effekt kan vara att styrelseledamöter som inte ingår i det specifika utskottet känner mindre ansvar över frågorna som behandlas där, vilket inte är önskvärt.

I Koden har man försökt komma till rätta med problemen kring otydliga rollfördelningar, vilket innebär att man strävar efter att garantera styrelseledamöternas oberoende. Till exempel finns ett antal regler som talar om vilka relationer en styrelseledamot inte får ha till bolaget. Majoriteten av styrelseledamöterna skall enligt Koden vara oberoende i förhållande till bolaget och att minst två av dessa skall vara oberoende i förhållande till huvudägarna. Vi ser en stor betydelse i att försöka tydliggöra både för företagen själva samt för omgivningen att bolagsledningen inte agerar i någon annans intresse än företagets. Det har även föreslagits att ersättning till styrelsemedlemmar enbart bör utgå med ett fast belopp, det vill säga att den inte är kopplad till rörelsens resultat. Vi instämmer helt i detta då det verkar olämpligt att ersättning är kopplad till den verksamhet som bolagsledningen har till uppgift att övervaka.

För att skapa en bred förankring är det av stor vikt att Kodgruppen är öppen inför remissinstansernas förslag och att de tar till sig av den kritik de fått. Vi är övertygade om att Kodens slutliga utformning kommer att vara mindre detaljrik. Därmed överbrygger man bland

annat den fara som vissa undersökningsobjekt påtalat om att detaljgraden kan få till följd att styrelsens fokus flyttas från affärsstrategierna till formaliafrågor. Även förslag som överlappar med annan lagstiftning antar vi blir föremål för revidering. Det kan dock tilläggas att oavsett hur detaljrik Koden slutligen blir, kan det slås fast att den kommer leda till en byråkratisering och ökade kostnader för de som skall komma att tillämpa den. Därmed kan tänkas att det från något håll kommer att kvarstå visst missnöje. Kodreglerna kommer inledningsvis sannolikt att bli betungande för företagen, men vi tror dock att det är fråga om en vanesak och att de efter hand inte kommer att reflektera över merarbetet.

En annan fråga vi funnit intressant är vilka som bör omfattas av Koden. Skall exempelvis börsvärdet utgöra en begränsning för vilka Koden kommer att gälla? Vilka marknadsplatser omfattas av förslaget? När skall Koden börja tillämpas och skall den redan från början gälla samtliga bolag? Vi menar att det är olämpligt att ha begränsningar av liknande karaktär, och ser hellre att Koden anpassas efter hela målgruppen, det vill säga både små och stora börsnoterade bolag. Vi tror att Koden, om inte majoriteten inom målgruppen kan följa den i sin helhet, riskerar att tappa i trovärdighet. Om detaljregleringen i den nya versionen av Koden minskar, vilket vi antar att den kommer att göra, bör en anpassning till hela målgruppen vara möjlig.

Det har nämnts att Stockholmsbörsen kan komma att ta in Koden som en del av deras noteringsavtal och att eventuellt andra auktoriserade marknadsplatser följer efter. Detta skulle innebära att det istället blir börsens regler som avgör vilka som "tvingas" följa Koden. Av Koden framgår att den primärt är skriven för de bolag som är noterade på börsen eller någon annan auktoriserad marknadsplats. Vi ser att den varken är anpassad till aktiva majoritetsägare eller mindre bolag, något som måste åtgärdas i nästa version. Detta syns tydligt då exempelvis kraven på oberoende inte är förenliga med ett aktivt majoritetsäggande. Detaljrikedomen bidrar vidare till att kostnaden överstiger nyttan för små bolag. Vi hoppas att även onoterade och statliga bolag frivilligt väljer att tillämpa Koden såsom; IKEA, ICA och Systembolaget. På så sätt skulle de erhålla den form av kvalitetsstämpel som Koden förhoppningsvis kan komma att inneha.

Koden är tänkt att börja gälla redan från januari 2005. Vi anser att det är föga realistiskt då implementeringen av Koden sannolikt kräver både förberedelser och omstruktureringar. Många företag har redan kommit långt i planeringen inför 2005 års bolagsstämma och kommer därför att få svårt att hinna göra de ändringar som krävs för att anpassa sig till de nya reglerna. Det har från flera håll föreslagits att Koden istället skall börja gälla från och med 1 juli 2005, något vi anser vara betydligt lämpligare.

5.2.2 Förtroendet

Kodgruppen fick i uppgift att skriva en kod för bolagsstyrning med syfte att förbättra styrningen av svenska bolag. Detta skulle i sin tur kunna bidra till ett ökat förtroende för svenskt näringsliv. Vi ser efter våra två delstudier inte att Sveriges näringsliv befinner sig i en förtroendekris men tror att de senaste årens händelser haft en negativ inverkan på det allmänna förtroendet för näringslivet.

Vi har insett att media under de senaste åren har spelat en viktig roll i förtroendefrågans aktualitet. Media har i hög grad bidragit till att skapa den debatt som lett till att man idag talar om ett skadat förtroende för svenskt näringsliv. Inledningsvis utgick vi i vår undersökning från att de senaste årens händelser resulterat i ett skadat förtroende. Efter hand som undersökningen fortskred insåg vi att detta inte nödvändigtvis var fallet. Flera intervjupersoner antydde att det snarare var frågan om ett skapat problem. Vi har till viss del tagit intryck av deras resonemang och anser att frågan om varför förtroendefrågan aktualiserats är intressant. Vidare har vi fått uppfattningen att majoriteten av svenska bolag sköter sig bra. Vi tror att problemen med styrelseledamöter och befattningshavare som utnyttjat sina positioner för egen vinning kan ha funnits sedan länge. Det skulle snarare kunna handla om att media på senare tid lyft fram förtroendefrågan i ljuset. Varför detta skett just nu kan tänkas ha att göra med att börsbubblan sprack i början av millenniet. Tiden därefter har präglats av lågkonjunktur och hög arbetslöshet varför vi anar att folk inte har varit oävna att hitta syndabockar. Media har villigt ställt upp i denna hetsjakt. Vi har sett både politiker och höjddare i näringslivet bli uthängda för mer eller mindre grova snedsteg.

Idag har denna massmediala uppståndelse fått till följd att det kan tänkas råda en kamp, mellan politikerna och näringslivet, att bevisa vem som har störst skuld till dagens förtroendeproblem. Vi tror att Koden skulle kunna vara ett sätt för politikerna att få bort uppmärksamheten från dem och istället sätta näringslivet i fokus. För att hårdra det skulle man kunna hävda att det inte finns något förtroendeproblem och att Koden därmed inte fyller någon mer funktion än som ett politiskt försök att tillfredsställa allmänhetens ogrundade skepsis.

Vi tror dock att förtroendet till viss del är skadat, ”ingen rök utan eld”. Det är omöjligt att påstå att de senaste årens förtroendeskadliga händelser gått svenska folket obemärkt förbi och inte haft någon inverkan på deras förtroende. Därför ser vi att det finns ett behov av en kod. Den är ett sätt att bevisa för allmänheten att man tagit problemet på allvar, vilket vi tror är ett steg i rätt riktning. Vi tror inte att Koden i sig kommer att lösa alla förtroendeproblem, men är övertygade om att den är ett steg i rätt riktning. Det går troligtvis inte att reglera fram etik och moral och det kommer alltid att finnas människor som överskrider gränser för vad som anses vara moraliskt försvarbart, men en kod kan säkerligen ha en positiv effekt.

Vi har förstått att Koden lika mycket som att fungera som ett rättesnöre har tillkommit för att skapa medvetenhet och förhoppningsvis leda till fortsatt debatt i frågan. Det går inte att reglera fram sunt förnuft men vad man däremot kan göra är att förbättra förutsättningarna för att upptäcka skadligt beteende i tid. Koden får alltså även en förebyggande funktion. Genom frivilliga regler som manar till klar roll- och ansvarsfördelning, ordning och reda samt öppenhet och transparens, tror vi att det finns goda chanser att återuppbygga det förtroende som till viss del försämrats de senaste åren.

Koden har onekligen bidragit till att uppmärksamma förtroendediskussionen, något vi anser vara oerhört viktigt. Förtroende är inget som återuppbyggs på en dag, varför denna diskussion måste fortgå även efter det att Koden implementerats. Detta ställer stora krav på det organ som kommer att förvalta Koden. Det måste vara en representativ sammansättning av människor med olika kompetens och erfarenhet som är lyhörda för tendenserna på marknaden och flexibla nog att anpassa Koden därefter. Först då tror vi att man kan börja prata om ett ökat förtroende för svenskt näringsliv.

5.2.3 Koden som självregleringsform

Vi anser att självreglering är rätt form för att Koden skall få störst genomslag. Detta då formen är flexibel och snabb samt möjliggör ständig anpassning till förändringar på marknaden. Eftersom de berörda parterna själva är med och utformar reglerna ökar förutsättningarna för att Koden skall bli förankrad och accepterad av näringslivet. I och med att det är fråga om självreglering tas, vid utarbetandet av ett regelverk, extra stor hänsyn till remissinstansernas svar. Ser parterna som berörs inte en poäng med vissa regler är chanserna små att de kommer att tillämpa dem vilket bidrar till en sämre förankring.

Vi anser att Kodens förankring bland de berörda parterna får sägas vara tillfredsställande. Både remissinstanser och andra frivilliga har fått chansen att delge sina ståndpunkter i frågan. Dessutom återfinner vi i Kodgruppen representanter från stora delar av näringslivet, vilket ytterligare torde öka förankringen bland dem som berörs. Då det från många håll givits kritik på att det i gruppen saknades en tydlig representant för små ägare, tillsattes en sådan inför arbetet med den slutgiltiga kodversionen. Därmed anser vi att representativiteten, och sannolikt förankringen bland berörda parter, i dag är ännu högre än vad den inledningsvis var. Intervjupersoner från gruppen deltagare har tydligt deklarerat Kodgruppens avsikt att ta stor hänsyn till remissvaren. Utifrån detta drar vi slutsatsen att många av de punkter som kritiserats av remissinstanserna kommer att ändras eller tas bort ur Koden. Om Kodens slutliga utformning därigenom får en hög acceptans från berörda parter, förmodar vi att Kodens efterlevnad ökar. Därmed förbättras möjligheterna till att Kodens syfte uppfylls. För att säkra den fortsatta förankringen, är det också viktigt att den nämnd som skall förvalta Koden på ett bra sätt återspeglar de parter som följer Koden.

Självreglering öppnar vidare upp för principen följ eller förklara. Detta tillvägagångssätt är inte möjligt vid lagstiftning, då lagreglerna utgör minimikrav som alla skall uppnå. Tillvägagångssättet innebär således en ambitionshöjning jämfört med lagens krav och innebär att man kan avvika från vissa av reglerna om man motiverar varför och på vilket sätt. Vi ser en risk i att principen tappar sin funktion om för stora delar av Koden blir föremål för lagstiftning. Vi anser att principen är en förutsättning för att Koden skall kunna vara tillämplig för olika typer av företag. Vi tänker oss att det förmodligen kommer att finnas fler motiveringar till avvikelser i de mindre företagens bolagsstyrningsrapporter än i de större. Det är dock viktigt att förstå att företag som avger förklaringar inte nödvändigtvis är att bedöma som oetiska.

Bedömningen om huruvida ett företags förklaringar är legitima kommer att vara upp till marknaden och media att göra, vilket ställer stora krav på kunskap och tolkningsförmåga hos dessa. Med intryck från remissvar och våra intervjuer har vi förstått att många är ovissa om hur detta kommer fungera i Sverige. I marknaden skulle exempelvis investerare och leverantörer ingå. Vi ser en fara i att dessa kan komma att tveka inför fortsatta affärsförbindelser med företag som med orimliga motiveringar valt att avvika från Koden.

Sättet på vilket media framställer företagens avvikelser blir avgörande för hur de uppfattas av utomstående. Vi har förstått att media ofta fokuserar på vad som försiggår i de större börsbolagen och inte i samma utsträckning uppmärksammar mindre företag. Vi kan skönja en oförmåga hos media vad gäller att täcka in de mest centrala frågorna, varför vi tvivlar på hur de skall kunna axla detta ansvar. Vi anser därför att det är av stor vikt att det organ som skall komma att förvalta Koden klargör principens innebörd. Företag skall inte behöva tillämpa reglerna i Koden enbart för att undvika att bli uthängda i media.

5.2.4 Framtida utveckling

Vikten av självreglering spelar inte bara in vid själva utformandet av Koden, utan har också stor betydelse för dess fortsatta utveckling. För att utvecklingen skall gå i rätt riktning och kontinuerligt anpassas till nya förutsättningar, är det viktigt att en debatt kring Koden och dess innehåll hela tiden hålls vid liv. Utvecklandet av Koden ställer också stora krav på att förvaltaren har den auktoritet och det oberoende som krävs för att Koden skall förankras i näringslivet. Vi tror att man genom lämplig sammansättning av förvaltningsorgan kan höja legitimiteten. Låg legitimitet är just en av de nackdelar som självregleringsformen innehar. Det har förts på tal att eventuell medverkan av staten kan få till följd att osäkerhet skapas om Kodens karaktär av självreglering. Vi anser att staten bör sitta med då de är den i särklass största ägaren på börsen. Det är dock oerhört viktigt att staten enbart sitter med i egenskap av aktieägare och att lagstiftarrollen tydligt särskiljs därifrån. Hur staten skall övertyga allmänheten om att dennes representant klarar av att särskilja dessa båda roller är något som troligtvis kräver en viss prestation. Vi hoppas att Koden med rätt förvaltning även kan komma

att spridas till andra delar av näringslivet. Vi ser även en poäng i att, i så stor utsträckning som möjligt, försöka samordna både regelverk och regelälgande organ. Detta för att göra det tydligare och enklare att veta vilka regler man har att följa men också att veta vem man skall vända sig till vid oklarheter.

Vi liksom våra intervjupersoner tror inte att det är lämpligt att ha fler koder än länder i Europa. Vi ser det eftersträvansvärt att Koden på sikt blir mer internationaliserad och att samordning sker mellan olika koder. Nya EU-direktiv på området kan också komma att påverka utvecklingen. Då en sådan utveckling kan bli aktuell ser vi det vara ännu viktigare att detaljregleringen i Koden minskar. En mindre detaljreglering gör sannolikt anpassningsarbetet till en internationell kod lättare. Vi ser även goda chanser till att Koden i framtiden kommer att vara ett kvalitetsmärke även för företag utanför börsen, då de som väljer att följa Koden kan anses inneha en hög trovärdighet.

5.3 Studiens teoretiska bidrag

Vår empiriska undersökning, bestående av två delstudier, har påvisat kunna medföra ett teoretiskt bidrag. Vi hade genom våra studier för avsikt att studera den nuvarande processen kring framarbetandet av Svensk kod för bolagsstyrning och hur Kodens fortsatta utveckling kan tänkas se ut. Det teoretiska bidraget visar hur dessa processer kan leda till att Koden blir allmänt accepterad. Detta innebär att de berörda parterna tar Koden för given och anser den självklar att efterleva. Därigenom ökar möjligheten att Kodens syfte - att förbättra förtroendet för svenskt näringsliv - uppfylls.

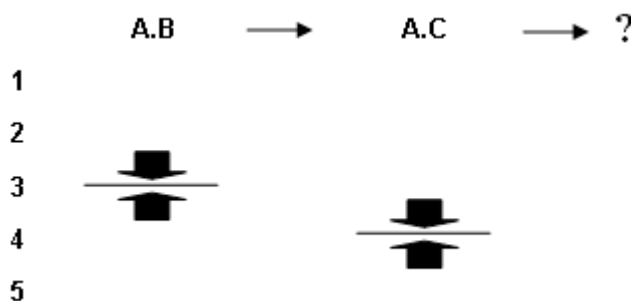
Genom Latours modell över hur fakta skapas, kan vi förklara hur Koden skulle kunna uppnå en sådan faktalik status. Modellen visar hur ett påstående, genom att vara föremål för diskussion och allmän debatt, i så stor utsträckning som möjligt uppnår denna status. Då påståendet kritiserats måste det, för att komma vidare i modellen, modifieras. Då detta sker ökar påståendets möjlighet att uppnå acceptans. Under hur lång tid och hur många gånger som påståendet kommer att ändras för att vinna acceptans, skiljer sig åt från fall till fall. Varje enskilt påstående har således sin unika väg genom modellen.

I figuren nedan har vi låtit Latours modell sammankopplas med processerna kring Kodens utformning och fortsatta utveckling. Påståendet, i vårt fall i form av Koden, utkom första gången 21 april. Mellan detta datum och 1 oktober fick 78 tillfrågade remissinstanser chansen att delge sina ståndpunkter i frågan om Kodens utformning. Under denna period fanns Koden också tillgänglig för allmänheten att ta del av, vilket ledde till att en allmän debatt om Koden tog fart. Merparten ställde sig bakom själva tanken om en kod men kritiserade Koden i den dåvarande utformningen på ett flertal områden. De flesta var överens om att förslaget till Kodens utformning var alltför detaljrikt och klåfingrigt. Att intresset för Koden var stort tog sig bland annat uttryck i att 21 instanser frivilligt skickade in sina synpunkter. Detta ledde till

att debatten tilltog. Utifrån detta kan vi göra ett antagande om att Koden i dess provisoriska utformning inte accepterades av de berörda parterna. För att ett påstående skall kunna uppnå en faktalik status måste det vara allmänt accepterat. För att detta skall ske måste påståendet inneha en hög trovärdighet.

Hur trovärdigt påståendet anses vara beror både på dess utformning och påståendets ursprungskälla. Kodreglernas utformning bör för att inneha en hög trovärdighet vara transparenta, kongruenta och enkla. Sådana regler ökar möjligheten för parterna att efterleva regelverket och kan vidare leda till att ett sådant beteende som stiftaren önskat, uppnås. Vad gäller Kodens ursprungskälla, Kodgruppen, var denna sammansatt av ett antal personer med hög sakkunskap inom området bolagsstyrning. Merparten av Kodgruppen representerade näringslivet och utgjordes av välkända personer med framstående positioner från olika delar av näringslivet. Att Kodgruppen bestod av personer med lång erfarenhet och professionalism, kan sannolikt ha påverkat Kodgruppens, och därmed indirekt Kodens, trovärdighet. Därmed kan antas att Koden, trots dess av många kritiserade utformning, vid denna period innehade en viss grad av trovärdighet och därmed acceptans. Perioden åskådliggörs i vår modell som punkt 1.

Kodens väg i den faktaskapande processen



Figur 5: Modellen åskådliggör hur Koden, i sin omarbetade form, erhåller en högre acceptans och därigenom flyttar sig närmare en faktalik status. Vår avsikt är inte att placera in exakt var i modellen regelverket befinner sig, utan snarare till att ge en övergripande bild av hur förflyttningen mot en allmän acceptans sker.

Pilarna visar de påtryckningar Koden (AB) blir utsatt av genom debatten, både i form av positiv och negativ respons. För att ett påstående skall kunna förflytta sig till steg 5 där det anses utgöra fakta, måste utöver en hög trovärdighet ytterligare en viktig faktor vara uppfylld, en bred förankring hos de berörda parterna måste finnas. En sådan uppstår genom att exempelvis remissinstanserna tar del i utformningen av Kodförslaget. Kodgruppen har sedan 1 oktober tagit del av de remissvar som erhållits. Genom att remissinstanserna är delaktiga och känner att de kan påverka Kodens utformning, ökar chansen till att en allmän acceptans skall kunna skapas. Om Kodgruppen tar hänsyn till remissinstansernas synpunkter och

utformar den nya versionen efter dessa, finns stora möjligheter att de nya reglernas trovärdighet ökar. Koden bör därför ändras på de punkter som erhållit mest kritik. Viktiga modifieringar kommer således med stor sannolikhet utgöras av att den nya versionen av Koden innehåller mindre detaljrikedom än i nuläget. Därmed kommer troligtvis valberedningens roll att tonas ner, 70- och 8-årsgränserna tas bort och de regler som överlappar eller motsäger nuvarande lagstiftning kommer att lyftas ur Koden. Den breda förankringen leder således till att de berörda parterna, genom delaktighet i frågan och möjlighet att påverka, accepterar de nya reglerna mer. Då Kodens regler i högre grad anses självklara att efterleva, ökar möjligheten att bolagsstyrningen i Sverige förbättras. Detta i sin tur kan sannolikt leda till att förtroendet för näringslivet, som vi efter vår empiriska undersökning anser vara till viss del skadat, ökar.

Som en följd av denna ökade acceptans, flyttar sig den nya versionen av Koden (AC) som på flertalet punkter skiljer sig från Kodförslaget, därmed till punkt 2 i vår modell. I och med detta har Koden rört sig närmare en faktalik status. Huruvida denna status kommer att uppnås, beror på Kodens fortsatta utveckling. Genom att Koden utgör ett självreglerande instrument för näringslivet, är tanken att Koden skall ses som en process under ständig förändring. För att detta skall möjliggöras är det viktigt att diskussionen och debatten om Koden hela tiden fortgår. På så vis kan kodreglerna kontinuerligt komma att förbättras efter det att nya erfarenheter på området erhålls eller ändrade förhållanden uppstår. Därmed ställs krav på att Kollegium för svensk bolagsstyrning uppmärksammar och tar hänsyn till denna fortgående debatt. Genom att Kollegiet hela tiden modifierar Koden utefter de berörda parternas synpunkter, förbättras möjligheten till att acceptansen för Koden ytterligare ökar. Som en följd av detta förflyttar sig påståendet närmare steg 5 i modellen.

Om Koden däremot inte ses som ett levande dokument som ständigt möjliggör en utveckling av bolagsstyrningen, ökar risken att reglernas trovärdighet minskas. De berörda parternas acceptans av reglerna sjunker därmed, vilket i sin tur troligtvis leder till att bolagsstyrningen försämras med ett lägre förtroende för svenskt näringsliv som följd. Detta resulterar i att påståendet i vår modell förflyttar sig i motsatt riktning och därmed rör sig närmare en artificiell faktastatus.

Utifrån ovanstående resonemang kan vi därmed slå fast att Koden i sin nya version sannolikt blir mer accepterad än Kodförslaget och således förflyttar sig framåt i vår modell. För att Koden skall fortsätta röra sig mot faktalik status krävs att dess fortsatta utveckling blir föremål för ständig förändring.

Enligt Latour finns det också andra grunder på vilka påståendet kan accepteras och uppnå en faktalik status. Ett påstående är fakta, därför att det kan tillämpas även utanför sitt ursprungsområde. Kodens målgrupp är tänkt att i första hand utgöras av börsnoterade företag. En anledning till detta är att det är i börsnoterade bolag som Koden anses fylla störst funktion. Man kan däremot fråga sig huruvida Koden faktiskt inte också är tillämpbar i onoterade eller

statliga bolag. Om Koden utformas så att även dessa bolag kan efterleva Koden, visar sig Koden kunna tillämpas även utanför den målgrupp som den ursprungligen var avsedd för. Därmed skulle Koden kunna sägas ha uppfyllt kriteriet för att utgöra fakta. Därmed kan regelverket anses vara självklart att efterleva. Möjligheten att bolagsstyrningen i Sverige blir bättre ökar således, vilket i sin tur kan bidra till att förtroendet för näringslivet förbättras.

5.4 Reflektioner kring studiens slutsatser

Vi har genomfört två delstudier där den första bestod av att studera och utvärdera remissvaren. Med hjälp av denna studie kunde vi skapa oss en uppfattning om områden vi inte fann tillräckligt utredda i remissvaren och som vi ansåg vara av vikt för att kunna besvara vår forskningsfråga. Exempel på sådana områden var tankar om Kodens bakgrund och dess framtida utveckling. Vår valda metod har tillåtit oss att, liksom fenomenologen, anpassa undersökningen efterhand som vi uppnått olika delmål. Efter ett avslutat delmoment har vi stannat upp, tänkt efter och eventuellt ändrat riktning för att bättre kunna uppfylla studiens syfte. Inledningsvis utgick vi till exempel från att förtroendet till stor del var skadat. Allt eftersom delstudie 2 fortskred, insåg vi att detta inte nödvändigtvis var fallet. Därför valde vi att utöka våra intervjuer med en fråga som specifikt behandlade detta problem. Tillvägagångssättet har erbjudit oss flexibilitet som bidragit till att hålla vår nyfikenhet vid liv genom hela undersökningen. Dessutom har vårt eklektiska angreppssätt medfört att vi genom att besvara forskningsfrågan utifrån två delundersökningar, kunnat få ett mer heltäckande och nyanserat svar. Detta har gjort att vi kommit fram till intressanta slutsatser, vilket så här i efterhand gör att vi anser oss ha valt en lämplig metod.

Under skrivandets gång har vi gjort ett antal vägval. Ett av dem gällde vilka personer vi skulle intervjua. Vi valde att bland annat intervjua representanter från näringslivet som avgett remissvar och som därför kunde antas vara väl insatta i Svensk kod för bolagsstyrning. Ett alternativ hade varit att utöka intervjuerna med fler personer som direkt kommer att beröras av Koden. Detta hade eventuellt kunnat ge oss en annan bild av problemet, men vi tror samtidigt att företag på ett så här tidigt stadium inte skulle ha haft så mycket att säga om hur de kommer att påverkas. Implementeringen av Koden ligger så pass långt fram i tiden, att det nog är få företag som är tillräckligt insatta i frågan för att faktiskt kunna ha tillfört värde till vår undersökning.

Ett annat vägval vi ställts inför under undersökningens gång var hur pass grundliga vi skulle vara i våra jämförelser med andra regelverk på området. Vi valde att begränsa oss till att jämföra Koden med ABL, då denna utgör lagstiftning och således fastställer ett antal minimikrav för vad samtliga aktörer på marknaden måste efterleva. Alternativet vore att utöka undersökningen med jämförelser av andra regelverk; Näringslivets Börskommittés regler, Stockholmsbörsens noteringsavtal, Styrelseakademins Vägledning för god styrelsesed etc. Detta hade troligtvis ökat vår förståelse för på vilket sätt Koden skiljer sig från tidigare

reglering och därmed bättre kommer att bidra till ordning och reda i näringslivet och således öka förtroendet för detsamma. Vi tror dock inte att detta nämnvärt hade påverkat utfallet i våra slutsatser. Vi anser att vi genom vår valda undersökning på ett bra sätt besvarat vår forskningsfråga, varför ytterligare jämförelser passar sig bättre i en egen undersökning där syftet skulle vara mer fokuserat på just skillnaderna mellan olika regelverk.

5.5 Förslag till fortsatt forskning

Vår studie har fokuserat på processen innan Koden blir verklighet. Koden är ett nytt regelverk som nu befinner sig i inledningsskedet av ett förverkligande. Vi ser därmed ett flertal möjligheter till fortsatt forskning. Ett förslag är att undersöka hur implementeringen av Koden tar form, till exempel genom att studera hur anpassningsarbetet ser ut inom olika företag. Ett annat exempel är att studera hur förvaltningsarbetet fortskrider, om nämnden får den funktion som är den är avsedd att få. Vid en sådan studie skulle det vara intressant att utveckla anknytningen till Latours modell för den faktaskapande processen. Vidare kan man undersöka hur principen ”följ eller förklara” anammas av den svenska marknaden.

Ett ytterligare förslag är att jämföra Kodens likheter och skillnader med svenska eller utländska regelverk. Vi tror att någon form av internationell samordning på bolagsstyrningsområdet kommer att ske framöver, något som också torde vara intressant att studera.

Källförteckning

Offentligt tryck

- Förtroendekommissionen Näringslivet och förtroendet
SOU 2004:47
- Kodgruppen Svensk kod för bolagsstyrning
SOU 2004:46

Litteratur

- Allwood Carl Martin Vetenskapsteori för psykologi och andra samhällsvetenskaper
Erikson Martin G Studentlitteratur, Lund, 1999
- Alvesson Mats,
Sköldberg Kaj Tolkning och Reflektion; Vetenskapsteori och kvalitativ metod
Studentlitteratur, Lund, 1994
- Andersen Ib Den uppenbara verkligheten, val av samhällsvetenskaplig metod
Studentlitteratur, Lund, 1998
- Aronson Gunnar Tillitens ansikten
Karlsson Ch. Jan Studentlitteratur, Lund, 2001
- Artsberg Kristina Normbildning och redovisningsförändring
Lund University Press, Lund, 1992
- Artsberg Kristina Redovisningsteori
Liber Ekonomi, Malmö, 2003
- Backman Jarl Rapporter och uppsatser
Studentlitteratur, Lund 1998
- Baldwin Robert Understanding Regulation: Theory, Strategy and Practice
Cave Martin Oxford University Press, Oxford, 1999
- Bardach Eugene Going by the Book; The problem of Regulatory
Kagan Robert A Unreasonableness
Temple University Press, Philadelphia, 1982

- Bell Judith
Introduktion till Forskningsmetodik
Studentlitteratur, Lund, 2000
- Bergström Claes
Samuelsson Per
Aktiebolagets grundproblem
Norstedts juridik AB, Göteborg, 2001
- Bjurwill Christer
Fenomenologi
Studentlitteratur, Lund, 1995
- Bryman Alan,
Kvantitet och kvalitet i samhällsvetenskaplig forskning,
Studentlitteratur, 1997
- Carlsson Rolf H
Hallberg Magnus
Ägarstyrning – Om Corporate Governance från Wallenbergsfär
till offentlig sektor av
Ekerlids Förlag, Falun, 1997
- Giddens Anthony
Modernitetens Följder
Studentlitteratur, Lund, 1996
- Glaser Barney
Strauss Anselm
The discovery of Grounded Theory
Aldine de Greuter, New York, 1967
- Huemer Lars
Ingår i Tillitens Ansikte av Gunnar Aronsson
- Korsell Lars E
Nilsson Mikael
Att förebygga fel och fusk
Norstedts Juridik AB, Stockholm, 2003
- Latour Bruno
Woolgar Steve
Laboratory Life
Princeton University Press, New Jersey, 1986
- Mallin Christin A
Corporate Governance
Oxford University Press, New York 2004
- May Tim
Samhällsvetenskaplig forskning
Studentlitteratur, Lund, 2001
- Nial Håkan
Johansson Svante
Svensk associationsrätt i huvuddrag
Norstedts juridik AB, Stockholm, 1998
- Patel Runa
Davidson Bo
Forskningsmetodikens grunder
Studentlitteratur, Lund, 1994

- Patton Michael Quinn Qualitative Evaluation Methods
Sage Publications Inc, Beverly Hills, 1980
- Smiciklas Martin Associationsrättens grunder Bolag, föreningar och stiftelser
Studentlitteratur, Lund 1999, 2000
- Starrin Bengt Kvalitativ metod och vetenskapsteori
Studentlitteratur, Lund, 1994
- Tson Söderstöm Hans Ägarmakt och omvandling Den svenska modellen utmanad
Berglöf Erik Ekonomirådets rapport, SNS Förlag, Stockholm, 2003
Holmström Bengt
Högfeldt Peter
Meyersson Milgrom Eva
- Vaughan Diane Controlling Unlawful Organizational Behavior
The University of Chicago Press, Chicago, 1983
- Viklund Mattias Risk Policy: Trust, Risk Perception, and Attitudes
Elaotab, Stockholm, 2002

Artiklar

- Braithwaite John Enforced Self-regulation; A new Strategy for Social Control
Michigan Law Review, vol. 80:7,1982
- Braithwaite John Covert Facilitation and Crime; Restoring balance to the
Fisse Brent Entrapment Debate
Gilbert Geis Journal of Social Issues, vol.43, 1987
- FAR Komplet Förtroendekommissionen föreslår Redovisningsinspektion
FAR INFO Nr 5 2004 228
- Haglind Lars Lagstiftning eller självreglering – vad tycker lagstiftaren?
Svensk Juridisk Tidskrift, 2001
- Josefsson Carl Lagstiftning eller självreglering
Svensk Juridisk Tidskrift, 2001

Peterson Claes	Lagstiftning eller självreglering i ett rättshistoriskt perspektiv Svensk Juristtidning, 2001
Pålsson Anne-Marie	Lagstiftning eller självreglering av marknaden för finansiell rådgivning Svensk Juridisk Tidskrift, 2001
Skog Rolf	Corporate governance - den internationella utvecklingen FAR INFO Nr 11 2002 339
Sundén Maria Wahlberg Maria	Petersson anklagas för gränslös bonus Svenska Dagbladet, 2003-12-22
Unerman Jeff O'Dwyer Brendan	Enron, Worldcom, Anderson et al.: A challenge for modernity Critical Perspectives on Accounting, 2003-04-15

Muntliga Källor

Engellau Patrik	VD Aktietorget, 2004-12-10
Lekvall Per	Huvudsekreterare Kodgruppen, 2004-11-30
Persson Jan	Chefsjurist Svenskt Näringsliv, 2004-11-26
Persson Stefan	Styrelseordförande Hennes & Mauritz, 2004-12-06
Rossander Olle	F.d. Huvudsekreterare i Förtroendekommissionen, Journalist, 2004-11-25
Thorell Per	Expert Kodgruppen, 2004-11-30
Trolle Sten	Ordförande Aktiespararna, 2004-12-10
Åsbrink Erik	Ordförande Kodgruppen, 2004-11-25

Övriga källor

Aktiebolagslag	1975:1385
Brytting Tomas	Förtroendebegreppet i Företagsekonomin Akademin för etik i arbete, 2003
Justitiedepartementet	Svensk kod för bolagsstyrning SOU 2004:46 Remissinstansernas svar

Elektroniska källor

www.aicpa.org/sarbanes/index.asp

www.sou.gov.se/fortroende

www.affarsdata.se

Bilaga 1 - Underlag för genomförda intervjuer

Om Koden

1. Varför tillsattes Kodgruppen? (deltagare)
2. Tycker du att det behövs en kod? Varför? (samtliga)
3. Ser dina förväntningar på Koden annorlunda ut idag jämfört med de du hade på den från början? I så fall, på vilket sätt? (samtliga)
4. Tankarna bakom Koden, vilka förväntningar har du på den? (samtliga)
5. Vad tycker du om Kodens nuvarande utformning? Är det några bitar i den som du tycker inte hör dit? (samtliga)
6. Var det några delar i Koden som kändes osäkra redan i inledningsskedet av framställningen av Koden? (deltagare)
7. Ser du några likheter mellan Koden och andra regelverk på området, t ex internationella. Vad tycker du om detta? (samtliga)
8. Har ni utgått från något särskilt regelverk; SOX, ABL? (deltagare)
9. Ser du att något saknas i Koden som finns i andra internationella koder? Har Koden influerats mer av någon annan kod, ex Combined Code? (samtliga)
10. Du representerar näringslivet, hur tror du att de kommer att bli påverkade? Positiva / Negativa aspekter? (utsatta)
11. Hur ser ansvarsfördelningen ut mellan sekretariatet och Kodgruppen? (deltagare)
12. Hur mycket har Kodgruppen bidragit till förändringar i Koden, till hur stor del har de gått på er linje? (deltagare, huvudsekreterare)
13. Vilken var din ursprungliga roll i Förtroendekommissionen? (avhoppare)
14. Varför tillsattes Kodgruppen? (deltagare, avhoppare)
15. Varför är inte du längre med i Förtroendekommissionen? (avhoppare)

Remissvar

16. Är det meningen att remissvaren redan från början skall fungera som en hjälp att utreda vad som är bra eller dåligt i förslaget? (deltagare)
17. Var de reaktioner som uppstod kring Koden väntade? (deltagare, avhoppare)
18. Brukar remissvaren vara lika omfattande som de varit i detta fall? (deltagare)
19. Hur har ert remissvar tagits fram? (utsatta)
20. Vilka punkter tror Ni att ni kommer att få gehör på? (utsatta)
21. Hur stor hänsyn tror du Kodgruppen kommer att ta till den kritik som varit? (utsatta)
22. Hur tror du Koden kommer att se ut den 16e december? (samtliga)
23. Om inte Koden har ändrats i så stor omfattning som ni önskat, vad gör ni då? Vad kan ni göra? (utsatta)
24. Vi har tittat på skillnaderna mellan självreglering v.s. lagreglering, vi undrar om det faktum att Koden är självreglering har bidragit till att ni lagt ner större arbete på ert remissvar, för att det så att säga mer skall bli som Ni vill. (utsatta)
25. Vilken inställning har ni generellt till svaren från de olika remissinstanserna? (deltagare)
26. Är det meningen att remissvaren redan från början skall fungera som en hjälp att utreda vad som är bra eller dåligt i förslaget? (deltagare)
27. Var det några delar i Koden som kändes osäkra redan innan ni släppte första versionen av Koden? (deltagare)
28. Har ni själv ändrat åsikt i något avseende efter den debatt som följt Koden? (samtliga)
29. Hur har era medlemmar reagerat på Koden? På vilket sätt har de kommit till tals? (utsatta)
30. Gjorde ni Koden mer detaljerad än vad ni egentligen menade för att det skulle komma in kommentarer på just dessa bitar? (deltagare)

Kodgruppen då och nu

31. På vilket sätt tycker du att Kodgruppen är representativ? Hade du velat se någon ytterligare representant? (samtliga)
32. Hur ser den nya gruppen som arbetar med remissvaren ut och hur är den utformad? (Kodgruppen)
33. Har Kodgruppen kompletterats med någon representant för de mindre aktiemarknadsbolagen? (Kodgruppen)

Förtroendet

34. Anser du att förtroendet för svenskt näringsliv är skadat? (samtliga)
35. Vi har tittat på de senaste årens förtroendskadliga händelser och har fört en diskussion kring dess påverkan på det svenska näringslivet. Vilka effekter tror du Koden kan få för förtroendet? (samtliga)
36. Ser ni Koden som en förebyggande åtgärd eller ett verktyg för att reparera något som redan är skadat? (samtliga)

Kodens framtid

37. Vilka förväntningar ställer du på Koden i dess omarbetade version? (samtliga)
38. Tror du att det finns delar i Koden som kan komma att lagstiftas i framtiden? Om ja, vilka i så fall? (samtliga)
39. Förvaltandet av Koden – bör staten sitta med och i vilken form skall de sitta med? (samtliga)
40. Hur tror du att Kodens fortsatta utveckling kommer se ut efter att den har accepterats och implementerats? (samtliga)
41. Hur tror du att Koden ser ut om 5 år? (samtliga)

Bilaga 2 – Det reviderade förslaget

Den 16 december 2004 offentliggjordes den nya och reviderade Koden för svensk bolagsstyrning. Efter att Kodgruppen sammanställt de 78 remissvaren genomfördes ett antal mer eller mindre väsentliga ändringar för att på bästa möjliga sätt anpassa Koden efter instansernas krav. Regelverket föreslås tillämpas successivt av Stockholmsbörsen, med början den 1 juli 2005 då bolagen på börsens A-lista och de större bolagen på O-listan skall arbeta efter koden. Det är sedan tänkt att alla noterade bolag skall tillämpa koden efter ett par år. Det är även börsen som får till uppgift att se till att Koden följs.

Eftersom koden bygger på självreglering och principen ”följ eller förklara” har övervakningen av hur näringslivet efterlever sin kod överlåtits till aktiemarknaden och medias bevakning. Detta innebär att om ett företag väljer att inte leva upp till Koden eller lämnar en otillfredsställande förklaring till varför man bryter mot reglerna, riskerar företaget att drabbas av sänkt börskurs eller att bli uthängt i media.

Något som varit väldigt omdiskuterat är vem som skall förvalta Koden, vem som skall ”äga” Koden, samt hur detta arbete skall gå till. Tanken är att Koden skall förvaltas av en särskild grupp kallad Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Denna grupp föreslås bestå av nio intressegrupper under ordförandeskap av Nordeas styrelseordförande Hans Dalborg. I egenskap av omfattande företagsägare har även staten begärt att få in en representant i gruppen. Huvudman för Kollegiet för svensk bolagsstyrning blir Föreningen för Aktiemarknadsfrågor. I första hand skall gruppen se till att den svenska koden uppdateras i förhållande till näringslivets förändringsprocess i Sverige och internationellt.

Nedan följer de mest väsentliga förändringarna i Koden jämfört med det förslag som presenterades i april.

- Den nya Koden är enklare och kortare
- Uppprepningar av lagstiftning och andra regelverk förekommer enbart då det medför ökad tydlighet
- Detaljgraden har sjunkit
- EU-anpassning har skett då det är möjligt
- Valberedningen skall föreslå vem som är ordförande för bolagsstämman. Det öppnar för att styrelsens ordförande också får vara ordförande på stämman.
- Valberedningen kan väljas vid stämman eller så kan stämman besluta om principerna hur valberedningen tillsätts.

- Styrelseledamöterna får vara hur gamla som helst och ha suttit hur länge som helst utan att det särskilt behöver motiveras. Däremot skall en valberedning som inte föreslår någon förändring i styrelsen särskilt motivera varför.
- Minst två ledamöter måste räknas som oberoende i en styrelse. En ledamot som suttit längre än tolv år räknas som beroende.

Dessa personer skall förvalta koden

Ordförande Hans Dalborg, också ordförande i Nordea

Lars-Erik Forsgård, VD för Aktiespararna

Kerstin Hessius, VD för Tredje AP-fonden

Leif Lindberg, ordförande i Intellecta

Anders Malmeby, revisor hos KPMG och tidigare ordförande i FAR

Marianne Nilsson, ägaransvarig hos Robur

Lars Otterbeck, tidigare VD för Alecta

Michael Treschow, ordförande i Ericsson

Anders Ullberg, VD för SSAB

Dessutom skall en person som representerar de privata storägarna vara med liksom en statlig representant.