

Blendow Lexnova Expertkommentar - Affärsjuridik, januari 2010

I januari månads expertkommentar i affärsjuridik skriver Robert Sevenius om nya bonusregler och andra ändringar i bolagskoden som träder i kraft den första februari 2010. Ändringarna innebär att börsbolagen behöver strama upp sina ersättningssystem för ledande befattningshavare. Men Robert Sevenius poängterar dock också att bolagskoden allt mindre framstår som det ledande regelverket inom bolagsstyrning.

- I regleringen av rörliga ersättningar finns en möjlighet för bolagskoden att aktivt bidra till ett ökat förtroende för näringslivets storföretag. Men då måste bolagskoden vara både tydligare och ställa högre krav, skriver Sevenius.

Nya bonusregler och andra ändringar i bolagskoden

Den första februari 2010 träder en reviderad svensk bolagskod ikraft. Ikraftträdandet betyder att cirka 300 börsbolag behöver strama upp sina ersättningssystem för ledande befattningshavare. Förändringarna ska enligt Kollegiet för svensk bolagsstyrning vara ett steg som sundare ersättningsregler för företagsledare. Men bakom de stramare reglerna ligger EU:s nya grepp om ersättningssystem i kommissionens rekommendation 2009/3177/EG. Rekommendationen framstår som striktare än bolagskodens vagare regler och det kan därför ifrågasättas om kodreglerna förmår ersätta lagreglering på området.

I kommentaren till den senaste revideringen av svensk bolagskod (SBK) som publicerades i Blendow Lexnova oktober 2008 flaggades för att bolagskoden var på väg att bli förbispningen av lagstiftning på området initierat av EU. Bolagskodens utveckling framstår alltmer som en bisak än som en huvudsak i svensk bolagsstyrning. Det viktiga uppdraget att värna allmänhetens och spararnas förtroende för aktiemarknaden kommer alltmer i skymundan i självregleringen.

EU sade sig 2003 inte behöva en unionsgemensam bolagskod men kommer med direktiv och rekommendationer som på område efter område reglerar frågorna inom bolagsstyrningen i enlighet med den handlingsplan som löpte till och med 2009. Nyheterna i bolagskoden är föranledda av förändringar i de EU-rättsliga bolagsdirektiven 4, 7 och 8 (redovisnings- och revisionsdirektiven) samt förändringar i kommissionens rekommendation 2004/913/EG och 2005/162/EG (ersättning för ledande befattningshavare). Dessutom innehåller Stockholmsbörsens nya regler inte längre oberoenderegler, vilka SBK tidigare refererade till.

Ersättningar till ledande befattningshavare

Efter 2008 års finanskollaps har incitament och bonusar till ledande befattningshavare återigen blivit det hetaste samtalsämnet inom bolagsstyrningen och även ånyo föremål för kommissionens intresse. Kommissionen kompletterade sin rekommendation ersättning för

ledande befattningshavare i april 2009. Kompletteringarna innehåller nya regler för ersättningspolicyers struktur, aktiebaserad ersättning och offentliggörande av ersättningspolicy.

Kommissionens tidigare rekommendationer rörande ersättningar har tidigare blivit föremål för lagreglering i Sverige genom aktiebolagslagen och årsredovisningslagen. I den relativt nyanlända statliga utredningen om en förenklad bolagsrätt (SOU 2009:34 Förenklingar i aktiebolagslagen m.m.) föreslås att de lagreglerna återförs till självreglering men det motsatte sig bl.a. Finansinspektionen. Kommissionens rekommendationer ska införas i nationell rätt genom bindande lagstiftning eller på annat sätt, t.ex. en mjukt reglerande bolagskod. Först ut med regler baserade på denna nya rekommendation var Kollegiet för svensk bolagsstyrning (Kollegiet).

Den omtalade rekommendationen 2009/3177/EG innehåller bland annat följande regler (i förkortad skick):

- Företagen bör fastställa gränser för förekommande rörliga ersättningar i ersättningspolicyn.
- Rörliga ersättningar och aktiebaserade ersättningar bör vara kopplade till förutbestämda och mätbara resultatkriterier, kriterier som bör främja företagets långsiktiga bärkraft.
- Om en rörlig ersättning utbetalas bör en väsentlig del av den senareläggas med en given tidsperiod. Avtalen med företagsledningen bör innehålla bestämmelser som gör det möjligt för företagen att återkräva rörliga ersättningar som betalats på grundval av uppgifter som visat sig uppenbart felaktiga.
- Aktier i incitamentsprogram bör inte förvärfas slutligt förrän minste tre år efter tilldelning. Befattningshavarna bör behålla en del av aktierna så länge de innehar sitt uppdrag.

Kollegiet har tolkat rekommendationen och valt att ta upp vissa modifieringar av dessa regler i den reviderade bolagskoden. Bolagskoden stadgar följande:

- SBK 9.4 Rörliga ersättningar (inklusive incitamentsprogram) ska vara kopplade till förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande.
- SBK 9.5 För rörliga ersättningar som utgår kontant ska gränser för det maximala utfallet fastställas.
- SBK 9.6 Vid utformning av rörliga ersättningar till bolagsledning som utgår kontant ska styrelsen överväga att införa förbehåll som dels villkorar utbetalningen av viss del av sådan ersättning av att de prestationer på vilka intjänandet grundas visar sig vara hållbara över tid, dels ger bolaget möjlighet att återkräva sådana ersättningar som utbetalats på grundval av uppgifter som senare visat sig vara uppenbart felaktiga.
- SBK 9.8 Program som innebär förvärf av aktie ska utformas så att den deltagande befattningshavarens aktieinnehav i bolaget främjas. Intjänandeperioden alternativt tiden från avtalets ingående till dessa att en aktie får förvärfas ska inte understiga tre år.
- SBK 9.9 Fast lön under uppsägningstid och avgångsvederlag ska sammantaget inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta lönen för två år.

I rekommendationen talas om att kriterierna för bonus bl.a. ska innehålla icke-ekonomiska variabler som är relevanta för långsiktigt värdeskapande, t.ex. att tillämpliga regler följs. Det är dock svårt att förstå varför någon ska förtjäna en bonus för att följa regelverk. Motsvarande beskrivning finns inte i bolagskoden där man istället i sin definition tycks mena att de ska finnas en egen ekonomisk insats. Vare sig rekommendation eller bolagskod verkar ha gjort en

djupare analys av vad för faktorer som kan ligga bakom en rörlig ersättning. Det bör röra sig om både om finansiella och icke-finansiella kriterier.

Vidare har Kollegiet i sina tolkningar av rekommendationens restriktioner för avtalen om rörliga ersättningar valt att föreskriva att " styrelsen ska överväga att införa förbehåll". Detta måste ses som en försvagning av rekommendationens stadganden. Bolagskoden är redan ett semidispositivt regelverk där bolaget inte behöver följa reglerna till punkt och pricka. Att misslyckas med att överväga något är relativt osannolikt. Rekommendationens regel om senareläggning av utbetalning har överslätats i kodreglerna. Kollegiet har således gjort en mycket överslättande tolkning av rekommendationen och det kan ifrågasättas om inte lagstiftaren behöver engagera sig för att se till att Sverige följer regelverket i dess helhet.

Samtidigt som revideringen av bolagskoden arbetats fram har Finansinspektion varit intresserad av att reglera området, särskilt med inriktning på finansiella företag. Den 1 första januari trädde en föreskrift ikraft som FFFS 2009:6 Föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag som även den bygger på en rekommendation från EU (K(2009) 3159 om ersättningspolicy inom finanstjänstesektorn). Bland annat förskriver reglerna att rörande anställda som kan påverka risknivån i företaget bör minst 60 procent av den rörliga ersättningen skjutas upp i minst tre år samt att uppskjuten ersättning kan falla bort under vissa förhållanden, till exempel om företaget resultat försämrats väsentligen.

Ingetdera av regelverken berör frågan om de rörliga ersättningarna faktiskt får den avsedda effekten på företagets resultat och ställning. De kriterier som fastställs för ersättningarna bör vara baserade på en vederlagd analys av korrelationen mellan arbetstagarnas prestationer och värdeskapandet i företaget. Det ligger i ledningens och arbetstagarnas intresse att utforma effektiva kriterier. Även om vi således fått nya regelverk kring rörliga ersättningar kan vi inte räkna med att sista ordet är sagt i bonus- och incitamentsfrågan. Frågan är politiskt potent ett valår i samband med en historisk finanskris där samhället tagit finansindustrin och näringsliv på sina axlar.

Oberoende

Revideringen av bolagskoden innehåller dock inte bara nya regler om rörliga ersättningar. Sedan 2008 års bolagskod har oberoendekriterier slopats i börsreglerna (Stockholmsbörsens regler för emittenter) varför Kollegiet sett sig föranlett att komplettera bolagskoden där den tidigare hänvisar till börsens oberoendekriterier.

Bolagskoden stadgar att majoriteten av bolagsstämmovalda styrelseledamöter ska vara "företagsoberoende" (SBK 4.4), dvs. oberoende mot bolaget och bolagsledningen. Det ska göras en samlad bedömning av samtliga omständigheter som medför att oberoendet mot företaget kan ifrågasättas . Bolagskoden räknar därvid upp ett antal faktorer som medför att en ledamot är beroende: ledamot är eller har varit VD, ledamoten är eller har varit anställd, ledamoten är uppdragstagare (utöver styrelseuppdraget), ledamoten har eller har haft omfattande affärsförbindelser eller omfattande ekonomiska mellanhavanden med företaget, ledamot är eller har varit revisor i företaget, ledamoten tillhör företagsledningen i ett annat företag om en styrelseledamot i det andra företaget tillhör ledningen i företag samt släkt- eller familjeförhållanden till personer i företagsledningen. Kriterierna gäller även till ledamoten närstående företag.

Bolagskoden stadgar även att minst två av de företagsoberoende styrelseledamöterna ska vara

"kontrollaktieägaroberoende" (SBK 4.5), dvs. anställd eller styrelseledamot i ett aktieägarföretag som direkt eller indirekt kontrollerar tio procent eller mer av aktierna eller rösterna i företaget. Förutom att vara anställd eller styrelseledamot ska även direkta och indirekta relationer mellan styrelseledamoten och företaget vägas in i bedömningen. Den senare typen av relationer preciseras dock inte i bolagskoden.

Men de nya oberoendekriterierna utgör således inte direkta nyheter utan det handlar om en överföring från ett regelverk inom självregleringen till ett annat. Det kan noteras att svensk bolagskod inte längre är en del av børsreglerna utan utgör en del av den bakomliggande goda seden på värdepappersmarknaden som börsbolag ska följa (se t.ex. Regelverk för emittenter NASDAQ OMX Stockholm, 11 januari 2010, pkt 5) för att inte träffas av påföljder från börsens disciplinnämnd.

Revisionsutskott

Revisionsutskotten har sedan 2009 reglerats i lag och därför slopas nu motsvarande regler i bolagskoden. Reglerna om revisionsutskott återfinns nu i aktiebolagslagen (ABL 8:49a-b). Utskottet är dock enligt lagen fortfarande frivilligt till så måtto att styrelsen själv kan välja att fullgöra revisionsutskottets uppgifter och då inte inrätta det nya organet.

Det kan finnas anledning att erinra sig revisionsutskottets uppgifter:

1. övervaka bolagets finansiella rapportering,
2. övervaka effektiviteten i bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering,
3. hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen,
4. granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet, och
5. biträda vid revisorsval.

Genom att utskotten nu bytt regelverk har även dess status förändrats. Från att ha varit ett frivilligt organ i en mjuk självreglering på aktiemarknaden är det nu en del i det aktiebolagsrättsliga organisationsschemat för aktiemarknadsbolag. Utskottet har nu väsentligen en kontrollerande funktion och inte en beredande som i bolagskoden. Samtidigt har inte lagreglerna helt och hållet täckt upp vad som tidigare reglerats i bolagskoden. Det finns till exempel ingen reglering av utskottets sammansättning utan här måste man vända sig till SBK 7.3 som säger att utskottet ska bestå av minst tre ledamöter. ABL 8:49a innefattar dock både krav på oberoende och krav på kompetens för ledamöterna. Utskottets ledamöter får inte vara anställda av bolaget och dessutom ska minst en ledamot ska ha redovisnings- eller revisionskompetens. Enligt SBK 7.3 ska minst en av de företagsberoende ledamöterna även vara kontrollaktieägaroberoende.

Detta har för bolagskoden anno 2010 inneburit att tidigare kapitel 10 som behandlade revisionsutskott, finansiell rapportering och internkontroll försvunnit. Istället har reglerna om finansiell rapportering och internrevision flyttats till uppräkningsdelen av styrelsens arbetsformer (kap . 7). Därmed finns inget sammanhållet avsnitt om finansiell kontroll i den nya svenska bolagskoden, det område där de flesta problem med dålig bolagsstyrning bottenar.

Bolagsstyrningsrapporten

Även rörande bolagsstyrningsrapporten har lagregler tagit över kodregleringen. Årsredovisningslagen (ÅRL 6:6) stadgar nu att aktiemarknadsbolag ska offentliggöra en bolagsstyrningsrapport. Enligt ÅRL 6:8 kan rapporten kan antingen ingå i

förvaltningsberättelsen som ett särskilt avsnitt, vara en från årsredovisningen skild handling som registreras tillsammans med redovisningens hos Bolagsverket eller en rapport som endast offentliggörs på bolagets webbplats.

Bolagsstyrningsrapporten ska enligt ÅRL 6:6 innehålla upplysningar om

1. Principerna för bolagsstyrning,
2. Bolagets system för intern kontroll och riskhantering,
3. Aktieinnehav i bolaget över 10% av rösterna,
4. Röstbegränsningar vid stämma,
5. Bolagsordningens bestämmelser om val, avsättande av styrelseledamöter och ändring av bolagsordningen,
6. Bemyndiganden till styrelsen att ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier,
7. Bolagsstämmans funktionssätt, beslutanderätt samt aktieägarnas rättigheter,
8. Styrelsens och inrättade utskotts sammansättning och funktionssätt.

Utöver detta ska bolagsstyrningsrapporten enligt SBK 10.2 innehålla följande uppgifter:

- Valberedningens sammansättning
- Detaljerade uppgifter om styrelseledamöter
- Arbetsbetingelserna i styrelsen
- Sammansättning och arbete i styrelseutskott
- Detaljerade uppgifter om VD
- Eventuella överträdelser av börsregler under senaste räkenskapsåret.

ÅRL stöder principen följ eller förklara och stadgar att om bolaget tillämpar en bolagskod ska det i förekommande fall anges vilka delar av bolagskoden som bolaget avviker från och skälen för detta. Bolagskoden kräver utöver detta att bolaget ska beskriva den lösning som valt istället från den regel från vilken man avvikit (SBK 10.1). Om bolaget inte tillämpar någon bolagskod ska skälen för detta anges. ÅRL kräver att revisorns ska granska rapporten (ÅRL 6:9). Revisorn ska dels granska om rapporten upprättats, om uppgifterna pkt 2. - 6. Är förenliga med årsredovisningen. Revisorns yttrande ska lämnas samtidigt som revisionsberättelsen och fogas till bolagsstyrningsrapporten.

Den uppdaterade bolagskoden är på alla fyra områden reaktioner på förändringar i omgivande regelverk. Bolagskoden framstår allt mindre som det ledande regelverket inom bolagsstyrningen. De senaste kodreglerna visar förvisso att bolagskoden kan fungera som ett snabbt och smidigt instrument för näringslivets självreglering. Men den överslätande behandlingen av kommissionens rekommendation visar även att självregleringen hotar att bli en partsinlaga. I regleringen av rörliga ersättningar finns en möjlighet för bolagskoden att aktivt bidra till ett ökat förtroende för näringslivets storföretag. Men då måste bolagskoden vara både tydligare och ställa högre krav.



Robert Sevenius

Robert Sevenius Ekon. lic., jur.kand., verksam som rådgivare inom Transaction Services samt lärare vid Stockholms universitet, Företagsekonomiska Institutet m fl.