



Kollegiet för svensk bolagsstyrning
Per e-post till: info@bolagsstyrning.se

Stockholm den 10 november 2023

Euroclear Swedens remissvar – förslag till kodförändringar

Euroclear Sweden AB ("**Euroclear**") har noterat Kollegiet för svensk bolagsstyrnings ("**Kollegiet**") öppna remiss avseende förslag till ändringar i svensk kod för bolagsstyrning ("**Koden**"). Euroclear vill härmed lämna följande kommentar avseende den föreslagna nya Koden och särskilt regel 1.2 som medför krav på att bolagsstämma ska hållas fysiskt oavsett om bolagsstämman samtidigt hålls digitalt eller inte.

Euroclear har genom åren hjälpt många börsbolag¹ och andra noterade bolag att planera och genomföra bolagsstämmor, såväl fysiska som digitala, och har härigenom även insikt i hur dessa bolag uppfattar regelverket kring bolagsstämmor samt hur dessa i praktiken genomförs. I rollen som värdepapperscentral är det vidare inneboende att Euroclear anser att det är av stor vikt att värna om aktieägarrättigheterna på den svenska marknaden. I detta avseende utgjorde lag (2020:198) om tillfälliga undantag för att underlätta genomförandet av bolags- och föreningsstämmor ("**Den tillfälliga lagen**") ett närmast reformerande regelverk. Genom denna lag gavs aktiebolag, framförallt genom möjligheten att hålla bolagsstämma helt utan fysiskt deltagande samt genom utökade möjligheter att medge poströstning, en helt ny flexibilitet vad gäller hanteringen av bolagsstämmor. Det innebar i sin tur en i praktiken ny möjlighet för en större krets aktieägare att faktiskt delta och utöva sin rösträtt vid bolagsstämmor genom att möjligheten att delta digitalt och att utnyttja sin rösträtt genom poströstning fick ett helt annat genomslag än vad som tidigare varit fallet.

¹ Aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på reglerad marknad.

Euroclear Sweden AB
PO Box 191
SE – 101 23 Stockholm, Sweden
Tel. +46 8 402 9000

Visitors:
Klarabergsviadukten 63
SE – 111 64 Stockholm, Sweden
www.euroclear.com



Kollegiet nämner i sitt pressmeddelande gällande förslag till kodförändringar² att den bakomliggande orsaken till förslaget om en ny regel 1.2, innebärande att bolagsstämma ska hållas fysiskt oavsett om digitalt deltagande erbjuds eller inte, är att det fysiska mötet mellan bolagsledning och aktieägare anses utgöra en viktig del av den framgångsrika svenska bolagsstyrningsmodellen. Euroclear håller givetvis med om att bolagsstämman är ett viktigt forum för att möjliggöra för aktieägare och bolagsledning att mötas, men anser att förslaget riskerar att supportera ett numera föråldrat synsätt i fråga om hur effektiva och värdefulla möten kan organiseras. Ett möte mellan bolagsledningen och aktieägaren måste enligt Euroclears mening inte vara fysiskt för att ett effektivt meningsutbyte och en effektiv bolagsstyrning ska kunna åstadkommas.

Euroclear ser vidare att kravet på att i alla lägen hålla fysiska stämmor – utan att det åtföljs av krav på att även möjliggöra digitalt deltagande – riskerar hämma utvecklingen på den svenska marknaden mot en högre andel stämmor där digitalt deltagande möjliggörs, eftersom många bolag förmodligen skulle gå tillbaka till att hålla enbart fysiska stämmor. Detta gäller särskilt mindre börsbolag som ofta saknar medel och personella resurser för att genomföra en bolagsstämma där såväl fysisk som digital närvaro är möjlig. En minskning i andelen stämmor där digitalt deltagande är möjligt riskerar i sin tur att i praktiken bidra dels till ett hämmande av utvecklingen av kvaliteten på digitala bolagsstämmor, dels till ett utestängande av en stor del av aktieägarkretsen från att utöva sina aktieägarrättigheter. Det är långt ifrån alla aktieägare som har möjlighet att närvara fysiskt för att ta del av diskussionerna och göra sin röst hörd på en bolagsstämma som hålls under dagtid i Stockholm, vilket ofta är fallet när det kommer till de svenska börsbolagens årsstämmor. I praktiken är därmed möjligheten att delta oftast förbehållen en liten del av aktieägarkretsen, och ett fortsatt krav på fysiska stämmor – utan att det åtföljs av krav på att även möjliggöra digitalt deltagande – riskerar att gynna enbart denna grupp. Den möjlighet att post-rösta på förhand som nu ofta erbjuds kompenserar heller inte fullt ut för denna problematik då det vid poströstning inte är möjligt att ta del av diskussionerna inför en omröstning. Därvid kan också tilläggas att nyssnämnda grupp ofta i hög utsträckning utgörs av personer och institutioner som har positioner och resurser som möjliggör påverkan också i andra forum än bolagsstämmor.

I propositionen om digitala bolags- och föreningsstämmor som bl.a. föreslår ändringar i aktiebolagslagen (2005:551), vilka ändringar träder i kraft 1 januari 2024, konstateras att fördelarna med digitala stämmor kan vara stora om aktieägarna är bosatta på olika håll i landet, eller utomlands, bland annat för att legitimiteten för stämmans beslut

² [Förslag till kodförändringar lämnas för öppen remiss \(bolagsstyrning.se\)](#)

Euroclear Sweden AB
PO Box 191
SE – 101 23 Stockholm, Sweden
Tel. +46 8 402 9000

Visitors:
Klarabergsviadukten 63
SE – 111 64 Stockholm, Sweden
www.euroclear.com



ökar. Det konstateras också att samtliga våra grannländer numera tillåter digitala stämmor, samt att tiden är mogen för att tillåta modern teknik för deltagande. Euroclears uppfattning är vidare att utnyttjandet av möjligheten enligt Den tillfälliga lagen att hålla digitala bolagsstämmor i kombination med insamling av poströster har fungerat bra i de börsbolag som utnyttjat den möjligheten. Av propositionen om digitala bolags- och föreningsstämmor framgår även att de digitala stämmor som genomförts inte verkar ha lett till någon ökning av antalet tvister.³

Om syftet med den föreslagna kodförändringen vad avser digitala stämmor är att öka aktieägarnas inflytande och möjlighet till utövande av aktieägarrättigheter i syfte att främja en god och effektiv bolagsstyrning vore det enligt Euroclears mening mer ändamålsenligt att i Koden införa en regel enligt vilken bolagsstämmor måste hållas *såväl fysiskt som digitalt*. En sådan regel skulle emellertid riskera att medföra merkostnader och utökad administrativ börda av oproportionerlig storlek för en stor andel av börsbolagen, och särskilt mindre börsbolag. Euroclear förespråkar därför en ordning enligt vilken frågan är oreglerad i Koden, varmed det blir upp till styrelsen i varje enskilt bolag att, i enlighet med den lydelse som aktiebolagslagen kommer att ha från och med 1 januari 2024, bestämma vilken bolagsstämmoform som är bäst lämpad för bolaget i fråga. I sammanhanget kan också tilläggas att det kommer att krävas bolagsstämmobeslut (med kvalificerad majoritet) om att ändra bolagsordningen för att möjliggöra att bolagsstämmor hålls endast digitalt, vilket säkerställer att en sådan ordning i förekommande fall har starkt stöd bland aktieägarna.

I sammanhanget vill Euroclear även understryka betydelsen av möjlighet till poströstning för såväl småsparare som för större utländska institut. Den ökade användningen av möjligheten att poströsta har bidragit till större flexibilitet och en större möjlighet för den breda kretsen aktieägare att göra sin röst hörd, även om man inte har möjlighet att delta vid stämman eller skicka ett ombud (oaktat om stämman är digital eller inte). Euroclear upplever att det finns en allt större efterfrågan på möjligheten att rösta på distans, bl.a. från utländska investerare, och tror att en fortsatt ökad användning av poströstning skulle kunna öka intresset av att investera och utöva aktieägarinflytande i svenska bolag. Erfarenheten från de bolagsstämmor som Euroclear medverkat vid de senaste åren – cirka 200 stycken per år – är också att andelen av aktiekapitalet som finns representerad i röstlängden har ökat genom den utökade möjligheten till poströstning. Poströstning kräver dock alltså ett aktivt beslut av bolaget.

³ Prop. 2022/23:139 s. 14–15.

Euroclear Sweden AB
PO Box 191
SE – 101 23 Stockholm, Sweden
Tel. +46 8 402 9000

Visitors:
Klarabergsviadukten 63
SE – 111 64 Stockholm, Sweden
www.euroclear.com



Euroclear anser därför att Kollegiet bör överväga om det kan finnas anledning att införa en kodregel som uppmuntrar börsbolag att möjliggöra poströstning som ett alternativ till att delta och rösta vid bolagsstämman. Enligt Euroclears mening är behovet av en sådan regel särskilt påtagligt för det fall Kollegiet går vidare med sitt förslag om en ny regel med krav på att bolagsstämman ska hållas fysiskt oavsett om bolagsstämman samtidigt hålls digitalt eller inte. Krav på poströstningsförfarande skulle visserligen kunna leda till viss ökad administration och vissa merkostnader för de börsbolag som inte redan har för vana att möjliggöra poströstning, men enligt Euroclears uppfattning får dessa negativa följd effekter anses försumbara (särskilt i jämförelse med de merkostnader och det merarbete det medför att hålla bolagsstämman fysiskt såväl som digitalt).

I sammanhanget vill Euroclear också nämna att ett viktigt steg för att möjliggöra för utländska aktieägare att fullt ut utöva sina aktieägarrättigheter är att verka för att de praktiska möjligheterna att rösta elektroniskt, genom ett standardiserat flöde understött av erkända meddelandestandarder såsom ISO och SWIFT, får ett betydligt större genomslag än i dagsläget och att det sker en utökad harmonisering på området. Aktieägarrättighetsdirektivet⁴ och tillhörande genomförandeförordning⁵ innehåller bl.a. flertalet bestämmelser som syftar till att underlätta för aktieägare i börsbolag – vilka ofta innehar aktier genom komplexa kedjor av intermediärer – att erhålla information och utöva sina aktieägarrättigheter genom kedjan av intermediärer. Bestämmelserna har dock hittills fått begränsad genomslagskraft i Sverige, bl.a. på grund av hur aktieägarrättighetsdirektivet implementerats i svensk rätt samt den historiskt starka svenska traditionen av fysiska stämmor med närvarokrav för att rösta. Euroclear är av uppfattningen att en utökad harmonisering på detta område skulle ha många positiva effekter, bl.a. i termer av minskade hinder för utländska investeringar och i förlängningen högre attraktionskraft för att investera i svenska bolag, samt ökat aktieägarengagemang. Ökat aktieägarengagemang är också en viktig fråga ur ett ESG-perspektiv då ett större engagemang från aktieägarnas sida, och särskilt från institutionella aktörer, är ett av de redskap som kan bidra till att förbättra bolags icke-

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag, såsom uppdaterat genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 av den 17 maj 2017 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang.

⁵ Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2018/1212 av den 3 september 2018 om fastställande av minimikrav för genomförandet av bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG vad gäller identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter.

Euroclear Sweden AB
PO Box 191

SE – 101 23 Stockholm, Sweden
Tel. +46 8 402 9000

Visitors:
Klarabergsviadukten 63
SE – 111 64 Stockholm, Sweden

www.euroclear.com



finansiella resultat när det gäller miljöfaktorer samt sociala- och bolagsstyrningsfaktorer.

Om Kollegiet väljer att införa en ny kodregel 2.1 enligt nu framlagt förslag kan det slutligen enligt Euroclears mening finnas skäl att överväga om det ska göras någon skillnad mellan årsstämmor och extra bolagsstämmor. Euroclears uppfattning är att antalet extra bolagsstämmor ökat avsevärt genom införandet av Den tillfälliga lagen, då bolagen kunnat hålla en digital stämma eller s.k. poströstningsstämma till en bråkdel av kostnaden av en fysisk stämma och därmed inte behövt invänta nästa årsstämma för att fatta vissa mer brådskande beslut.

Med vänliga hälsningar

Euroclear Sweden AB

Euroclear Sweden AB
PO Box 191
SE – 101 23 Stockholm, Sweden
Tel. +46 8 402 9000

Visitors:
Klarabergsviadukten 63
SE – 111 64 Stockholm, Sweden
www.euroclear.com