

# Valberedningsarbete i svenska börsbolag

*Hur fungerar den svenska valberedningsprocessen och  
hur kan den utvecklas vidare?*

Undersökning baserad på intervjuer genomförda av Nordic Investor Services AB  
under perioden april-juni 2010

2010-09-19

## Innehållsförteckning

INLEDNING OCH BAKGRUND.....	3
FRÅGESTÄLLNINGAR .....	3
BOLAGSUNDERLAG .....	3
VALBEREDNINGSSARBETE INFÖR ÅRSSTÄMMAN 2010.....	4
Formerna för valberedningens etablering.....	4
Valberedningens sammansättning.....	5
Valberedningens kompetens .....	6
Valberedningens möten.....	8
Valberedningens arbetsätt.....	10
<i>Förslag på nya ledamöter</i> .....	11
<i>Hur utvärderas kandidater?</i> .....	13
Riskerna med insiderinformation.....	14
INNEHÅLLET I VALBEREDNINGENS DISKUSSIONER.....	16
SYNEN PÅ SVENSKA VALBEREDNINGAR.....	18
Skillnader i åsikter mellan styrelseordförande och valberedningsordförande? .....	19
Styrkor och svagheter.....	20
<i>Styrkor</i> .....	20
<i>Svagheter</i> .....	20
MÖJLIG UTVECKLING - FÖRBÄTTRINGSFÖRSLAG .....	21
SAMMANFATTNING OCH REFLEKTIONER .....	22
SLUTSATS .....	23
FRÅGEUNDERLAG TILL GENOMFÖRDA INTERVJUER.....	25

## Inledning och bakgrund

Vikten av en väl komponerad styrelse med den kompetenssammansättning som bolaget vid var tid behöver har alltid varit viktig, men de senaste årens turbulens har satt förnyat fokus på styrelsen i ett delvis annat perspektiv. Diskussioner kring ägarnas ansvar och processen för styrelsenomineringar är central i dessa diskussioner och här är valberedningarnas ansvar och funktion viktiga frågor.

Processen för hur valberedningar tillsätts varierar från land till land och diskussioner kring detta förs i flera länder. Detta ibland som en del i en bredare diskussion om ägarnas möjligheter att påverka och styra bolaget och dess utveckling samt om bolagsstämmans roll.

I de anglosaxiska länderna består valberedningen av oberoende styrelseledamöter, dvs. ledamöter som inte samtidigt är anställda i bolaget eller av andra skäl har ett beroendeförhållande till bolaget eller dess ledning. Denna modell dominerar även valberedningsarbetet i Finland även om diskussionen kring den svenska modellen med starkt ägarinflytande, successivt fått visst fotfäste. I Norge finner vi ytterligare en modell som liknar den svenska men där årsstämman alltid väljer personer till valberedningen.

Processen för svenska valberedningar i börsnoterade företag har genomgått en stark utveckling och en formalisering under de senaste 10 åren. Genom Svensk Kod för Bolagsstyrning, som i sin första form kom 2005, har valberedningens arbete blivit tydligt och transparent och uppfattas numera som ett naturligt och viktigt inslag i svensk bolagsstyrning.

I reglerna kring valberedning i Koden, i inledningen till kapitel 2, står att läsa att *"Valberedningen är bolagsstämmans organ med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val- och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning. Valberedningens ledamöter ska, oavsett hur de utsetts, tillvarata samtliga aktieägares intresse och inte obehörigen röja vad som förekommit i valberedningsarbetet"*.

När det gäller valberedningens sammansättning säger Kodens regel 2.3 att *"Valberedningen ska ha minst tre ledamöter, varav en ska utses till ordförande. Majoriteten av valberedningens ledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Verkställande direktören eller annan person från bolagsledningen ska inte vara ledamot av valberedningen. Minst en av valberedningens ledamöter ska vara oberoende i förhållande till den i bolaget röstmässigt största aktieägaren eller grupp av aktieägare som samverkar om bolagets förvaltning."* Regel 2,4 beskriver vidare att *"Styrelseledamöter kan ingå i valberedningen, men ska inte utgöra en majoritet av valberedningens ledamöter. Styrelsens ordförande eller annan styrelseledamot ska inte vara valberedningens ordförande..."*

Under våren 2010 har Nordic Investor Services, på uppdrag av Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning, utfört intervjuer med representanter för svenska valberedningar i syfte att kartlägga hur de arbetat och fungerat i arbetet med att nominera styrelse till årsstämman 2010. Dessutom har en diskussion förts kring processen för svenska valberedningar allmänt, dess styrkor och svagheter. Målet har varit att få en bild av hur valberedningarna arbetar idag och hur processen skulle kunna utvecklas vidare.

## Frågeställningar

Intervjuerna genomfördes på telefon och utformades som strukturerade samtal i två delar. Den ena delen fokuserade på just genomfört valberedningsarbete i det specifika bolaget och den andra delen i intervjun syftade till att fånga upp intervjupersonernas syn på den svenska valberedningsprocessen i ett bredare perspektiv. Ett särskilt fokus riktades mot styrkor och svagheter och möjligheter till vidareutveckling av valberedningsprocessen. Underlag till intervjuerna återfinns i bilaga 1.

## Bolagsunderlag

Urval av personer att intervjua i undersökningen erhöles genom att ett 50-tal bolag noterade på OMX Nasdaq valdes ut slumpmässigt. Hälften av dessa återfinns bland de större och hälften bland

de mindre bolagen. I varje bolag identifierades sedan två personer från varje valberedning - styrelsens ordförande och valberedningens ordförande. Det slutliga underlaget utgörs av 37 valberedningar i olika branscher och storleksklasser.

Tabellen nedan visar att totalt 60 av kontaktade 78 personer (77%) har intervjuats. Av dessa är 27 ordförande i bolagets styrelse och 33 är valberedningsordförande. I genomsnitt har därför 1,62 personer per bolag intervjuats.

Bolagsurval	50 st. (25 större + 25 mindre)
Brutto antal personer	100
Netto underlag *)	78
Vill ej ställa upp	7
Gick ej att få tag i	11
Genomförda intervjuer	60 (27 SO, 33 VB ordf.)
Resultat	77% av utskickade brev

\*) Efter bortfall av dubletter, utläningar och personer ej möjliga att finna.

## Valberedningsarbete inför årsstämman 2010

För att erhålla en bild av det praktiska valberedningsarbetet, fokuserades en del av frågeställningarna på nomineringsprocessen inför årsstämman 2010 i det specifika bolaget. Områden som diskuterades var etablering av valberedning, sammansättning och kompetens samt valberedningens arbetsätt. Dessutom diskuterades insiderproblematiken och eventuellt andra problemställningar i valberedningens arbete och funktion.

### Formerna för valberedningens etablering

Valberedningen kan enligt Svensk Kod för Bolagsstyrning etableras enligt två modeller - personval vid årsstämman eller genom senare tillsättning enligt en process som beslutas på årsstämman.

Bland de undersökta bolagen var den vanligaste metoden att etablera valberedningen vid en senare tidpunkt, baserad på ägarbilden vid slutet av juli, augusti eller september. I 75% av de undersökta bolagen tillämpades denna process, medan valberedningen i 25% av bolagen etablerades med personval vid årsstämman 2009. Som jämförelse kan nämnas att för samtliga börsnoterade bolag var inför årets arbete 72% av valberedningarna tillsatta vid senare tidpunkt, 22% valda vid årsstämman 2009 och övriga hade annat sätt att tillsätta valberedning på eller saknade helt valberedning.

De undersökta valberedningarna startade vanligtvis sitt arbete i oktober 2009, vilket ca 6,5 månader före årsstämman 2010. Tillsättande av valberedning skedde vid årsstämman eller under månaderna september och oktober 2009. Bild 1 nedan är visar när valberedningarna i de undersökta bolagen tillsattes och när de påbörjade sitt arbete.

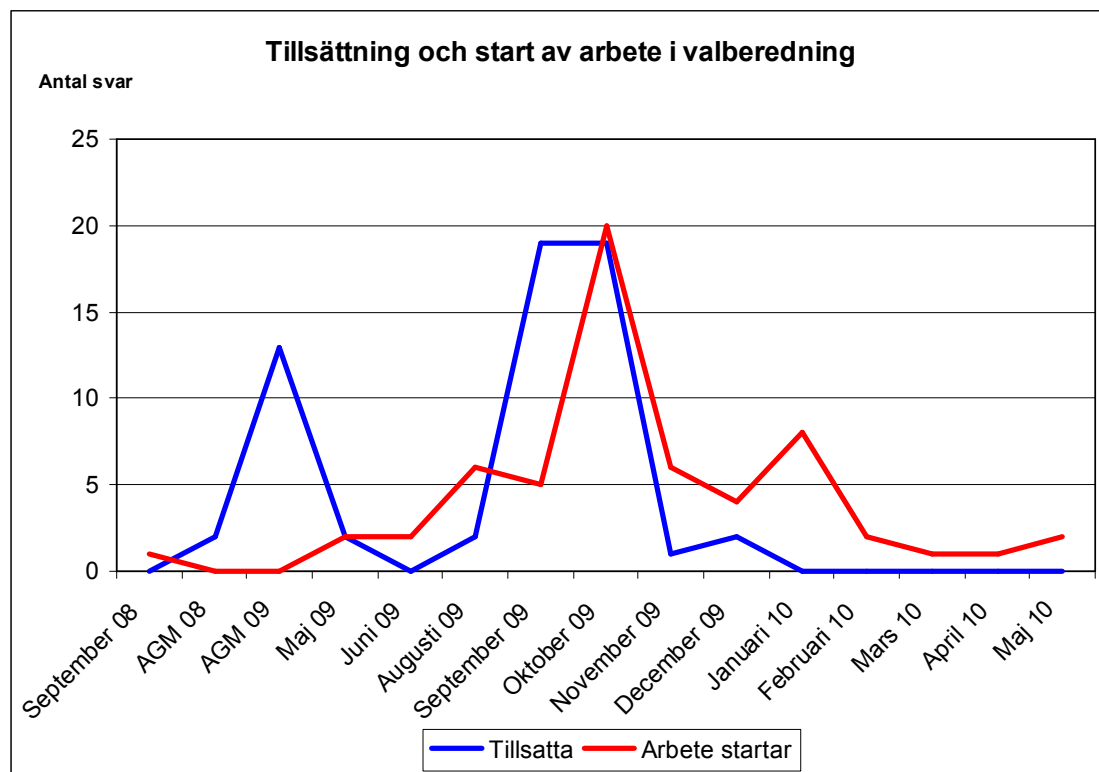


Bild 1

## Valberedningens sammansättning

Valberedningar i Stockholmsbörsens samtliga bolag bestod inför stämman 2010 av i genomsnitt 4,06 personer. I de undersökta bolagen var storleken i snitt något större, 4,23 ledamöter, varav 1,10 även är ledamot eller ordförande i styrelsen och 3,13 personer ägarrepresentant eller annan.

Av de undersökta valberedningarnas ledamöter var 0,69 personer (16%), kvinnor och 3,54 personer (84%) män. Detta kan jämföras med genomsnitt för samtliga börsbolag som är 11% kvinnliga och 89% manliga valberedningsledamöter.

En analys av valberedningarnas sammansättning 2009 jämfört med årets sammansättning visar att i snitt var en person ny ledamot för året och drygt 3 personer kvarstående sedan valberedningsarbetet föregående år. Detta ger en genomsnittlig "förnyelsekvot" i valberedningarna på ca 23%.

Bild 2 nedan visar hur de undersökta valberedningarna fördelar sig i olika "förnyelsegrupper". Av denna bild framgår att i 12 valberedningar (32%) har ingen ny ledamot tillkommit i år. I 13 bolag (35%) har en ny ledamot tillkommit och i 8 bolag (22%) är ca 2 ledamöter, dvs. halva valberedningen, ny för året.

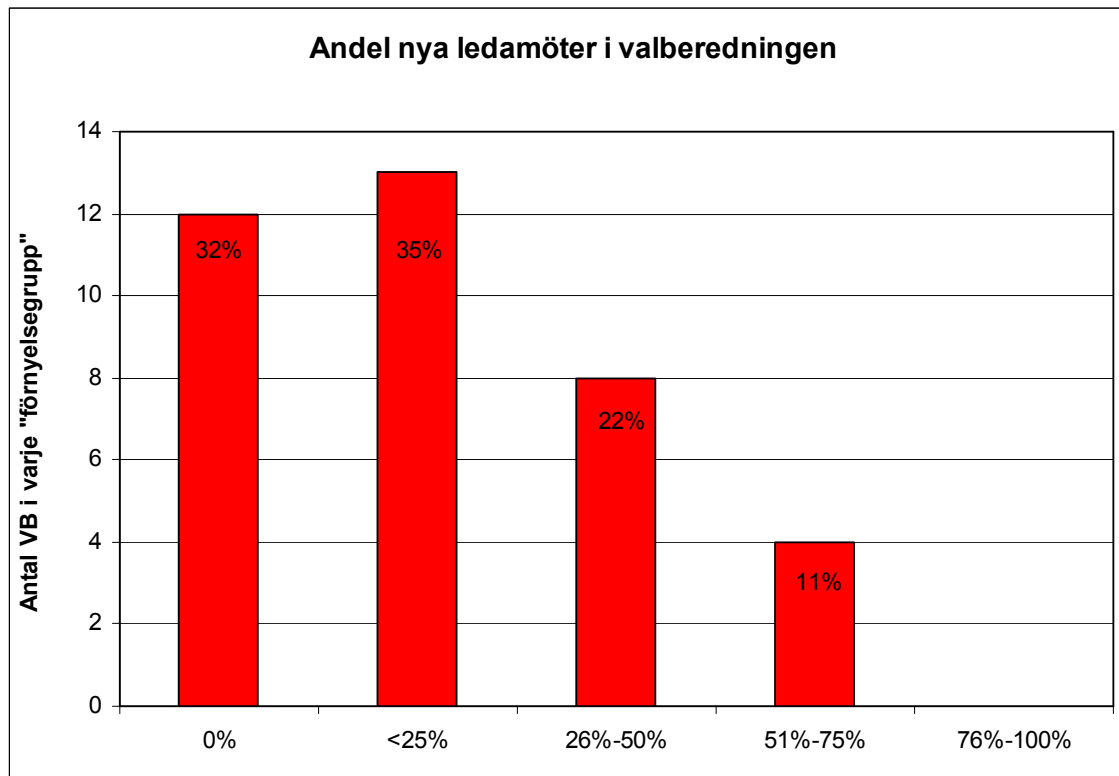


Bild 2

Frågan är hur en lämplig balans mellan förnyelse och kontinuitet ser ut. Kontinuitet ger långsiktighet och bättre förståelse för bolaget samtidigt som viss förnyelse kan bidra med en breddning i analys och nätverk. Dessutom är en jämförelse av valberedningens sammansättning under två år för kort tid för att kunna bedöma graden av kontinuitet. För en bättre bedömning av detta skulle kontinuiteten behöva mätas över en längre period.

### Valberedningens kompetens

De intervjuade personerna fick bedöma valberedningsledamöternas olika kompetenser och erfarenheter. Särskilt diskuterades deras erfarenhet av styrelsearbete, företagsledning och ägarfrågor. Förutom ovan nämnda huvudkategorier diskuterades även andra viktiga komponenter i ledamöternas kompetens som varit av betydelse för valberedningens arbete under året. Intervjuerna visade att variationerna var stora mellan bolag i olika storleksklasser och med olika ägarstruktur.

Kompetensbilden i de tre huvudgrupperingarna styrelseerfarenhet, erfarenhet av företagsledning samt kunskap i ägarfrågor framgår av bild 3 nedan. Resultatet bygger på antal observationer, vilket innebär att en person kan ha flera kompetenser, och visar därmed den samlade bilden av hur dessa tre kompetenser fördelar sig i valberedningen.

Ur bild 3 kan utläsas att i genomsnitt hade drygt en person i valberedningen erfarenhet av styrelsearbete och ungefär en person även erfarenhet av företagsledning. Många gånger fanns dessa kompetenser att finna hos samma person. Kompetensen i ägarfrågor dominerar dock och i de undersökta valberedningarna bedömdes i genomsnitt ca 2 personer besitta denna kompetens.

Eftersom oftast åtminstone en person från styrelsen även är valberedningsledamot, vanligtvis styrelsens ordförande, är det i de flesta fall denna person som bedömts ha styrelseerfarenhet. Erfarenhet från företagsledning bestod i många fall av ledning i icke börsnoterade bolag. Framför allt gäller detta de mindre bolagens valberedningar.

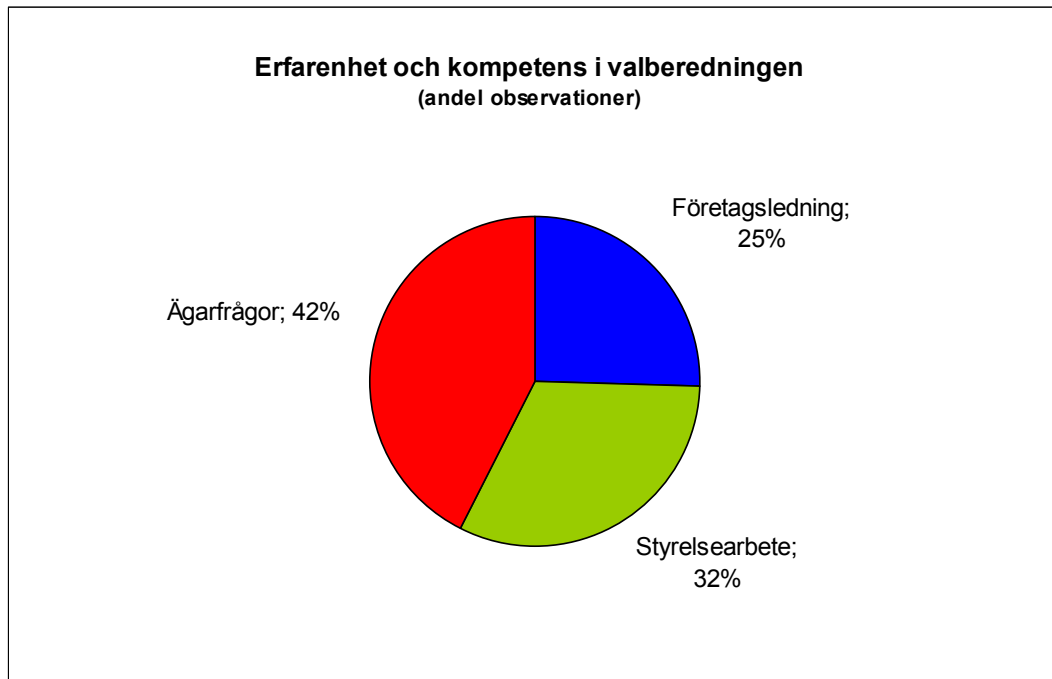


Bild 3

Andra kompetensområden i valberedningen som framfördes som väsentliga för arbetet var framför allt *kunskapen om det specifika bolaget* och den bransch det verkar inom, samt tillgången till ett *bra nätverk*. För ett bra fungerande valberedningsarbete pekade många även på betydelsen av *personliga egenskaper* hos valberedningens ledamöter, *samarbetsvilja* och *allmän klokskap*. Bild 4 visar även några andra viktiga kommentarerna kring den kompetens de aktuella valberedningarna bedömdes besitta.

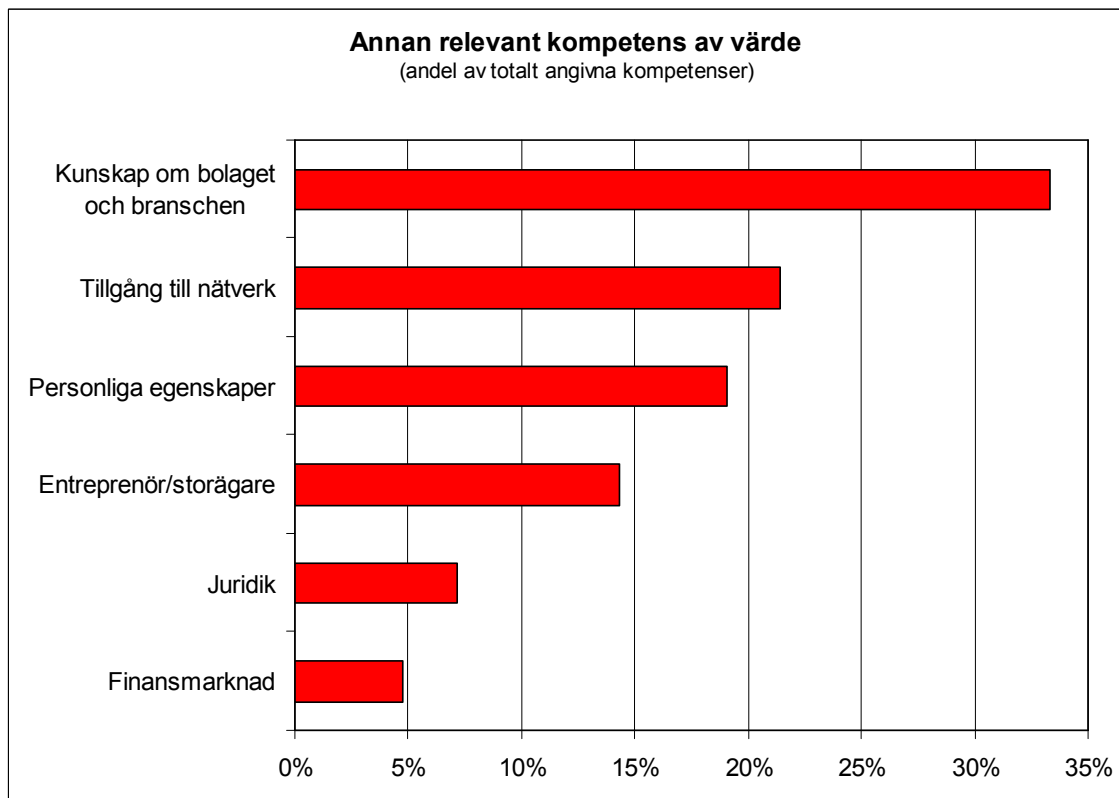


Bild 4

Den övervägande majoriteten, 92%, av de intervjuade valberedningsledamöterna, menade att valberedningen i huvudsak haft en *ändamålsenlig sammansättning*. Endast 8% menade att valberedningens sammansättning var *tveksam* eller *inte alls bra*. Värt att notera är att i de fall någon kunskap eller kompetens saknades var det ofta på bristen på kunskap om bolaget som lyftes fram. Ingen markant skillnad i åsikter om ledamöternas eventuellt bristande kunskaper om bolaget mellan de två typerna av ledamöter i valberedningen - styrelsens ordförande eller valberedningens ordförande - kunde noteras.

I detta sammanhang kommenterade flera personer även riskerna med att vissa valberedningsledamöter har ägararbete som sitt huvudansvar. Dessa personer sitter inte sällan en bit ifrån själva aktieförvaltningen i den organisation de representerar, vilket riskerar att leda till att dessa ledamöter har bristfällig kunskap om det specifika bolaget.

Vid intervjuerna noterades vidare en skillnad i uppfattning mellan valberedningar i större och i mindre bolag. Ledamöter i de mindre bolagen uppfattade oftare kollegorna i valberedningen som mer kompetenta än ledamöter i de större bolagen gjorde. Observationen kan tyckas märklig, men en tänkbar förklaring kan vara att detta sammanhänger med egen erfarenhet. Flera ledamöter i de mindre bolagen har möjligen mindre kunskap och erfarenhet av valberedningsarbete än ledamöter i de större bolagen har och dessa tenderar därför att se kompetensen i valberedningen med andra ögon än ledamöter i de större bolagen gör.

Hur bör då balansen mellan olika kompetenser i valberedningen se ut? Undersökningen visar på en övervikt av kunskap om ägarfrågor, kanske på bekostnad av erfarenhet av styrelsearbete och företagsledning. Möjligen skulle arbetet gynnas av ytterligare erfarenhet av styrelsearbete och företagsledning på bekostnad av den idag dominerande kompetensen kring ägarfrågor. Frågan om lämplig balans måste dock grundas i det arbete valberedningen ansvarar för och som sådan analyseras djupare.

### **Valberedningens möten**

I genomsnitt har valberedningarna haft 2,95 protokollförda möten under året. Dessutom kompletteras detta nästan alltid med telefonmöten och informella diskussioner mellan mötena. Ett bolag hade 9 valberedningsmöten och 8 bolag hade endast ett möte.

Bild 5 nedan visar antal valberedningar med olika antal protokollförda möten. Vanligast är 2-3 möten och 63% av valberedningarna uppvisade denna mötesfrekvens. 24% av valberedningarna hade fler än 4 möten, vilket vanligtvis berodde på behov av att presentera styrelseförslag med en eller flera nya styrelsekandidater. I de flesta fall förekom även flertalet telefonmöten och underhandskontakter, vilka de intervjuade personerna uppskattar uppgår till lika många som de protokollförda mötena.



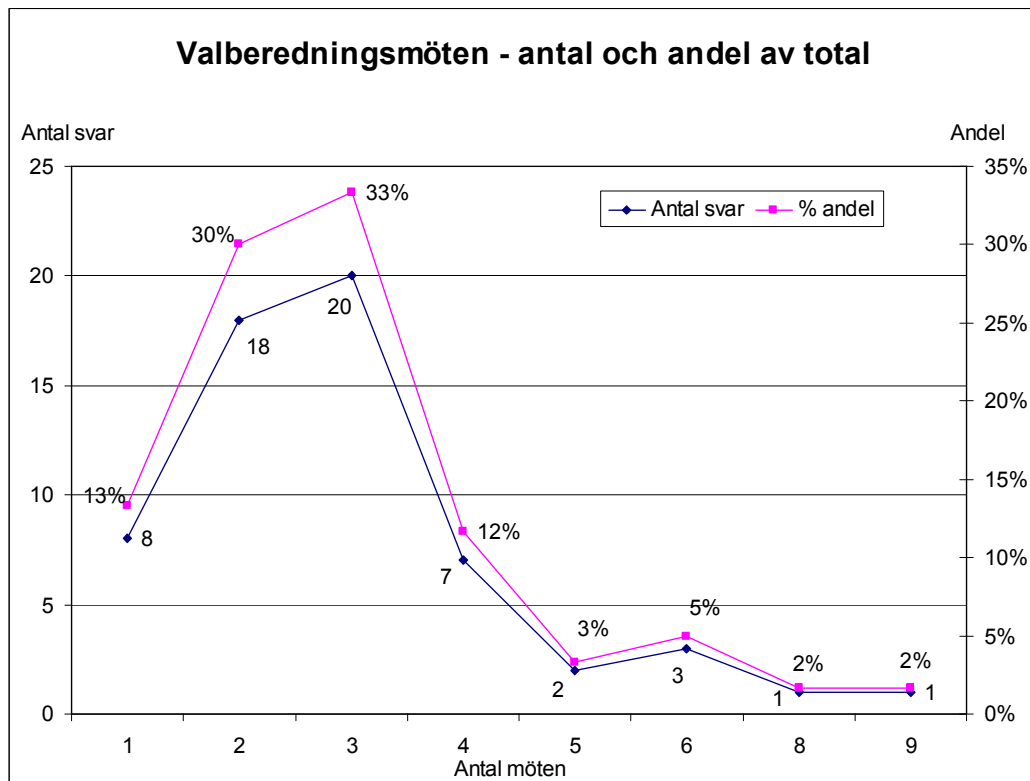


Bild 5

Genomsnittligt antal möten för de valberedningar som föreslog ny ledamot var något högre än för de valberedningar som inte föreslog ny ledamot, vilket inte är överraskande. Enligt bild 6 nedan hade valberedningar som föreslog ny styrelsekandidat i genomsnitt 3,20 protokollförda möten. Motsvarande siffra för valberedningar som till årsstämman 2010 föreslog oförändrad styrelse var 2,79 möten.

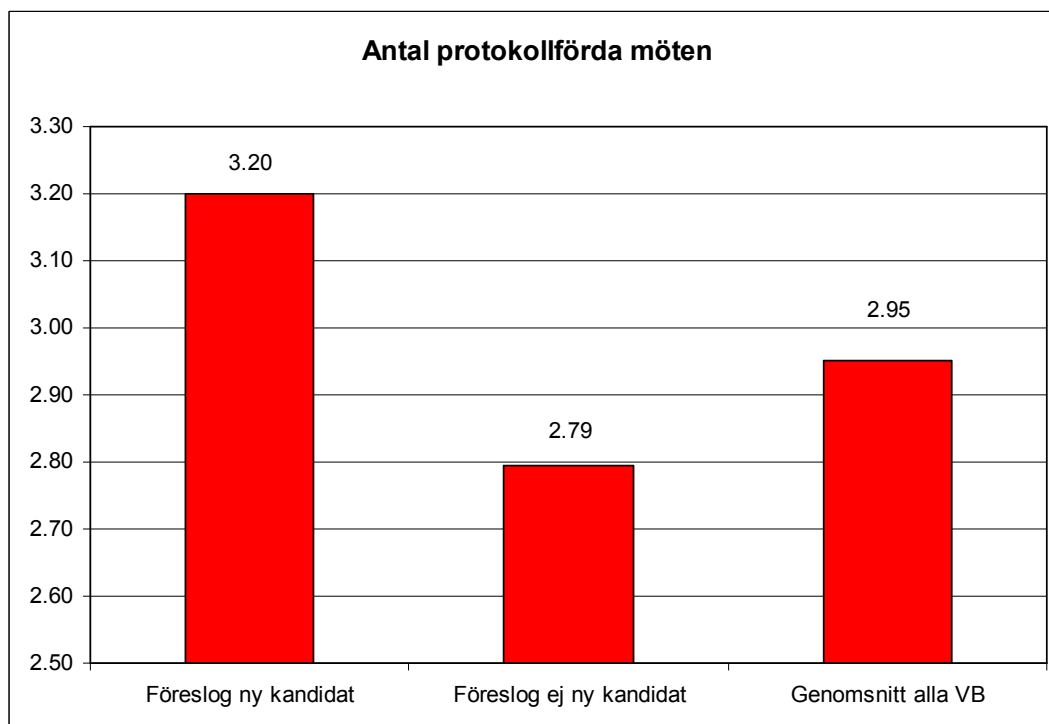


Bild 6

Som tidigare nämnts kompletterades nästan alltid de protokollförda mötena med telefonkontakter, både telefonmöten med samtliga valberedningsledamöter närvarande och mera informella underhandskontakter. Kanske är tre möten tillräckligt i de fall valberedningen beslutar att inte föreslå några förändringar i styrelsen. Däremot kan det verka lite med i stort sett lika många möten även i de fall nya kandidater ska föreslås.

Vad är ett rimligt antal möten för ett bra valberedningsarbete? I de fall kontinuiteten i valberedningens sammansättning är hög och valberedningen i ett tidigt skede får ta del av en styrelseutvärdering som väl speglar sittande styrelse, kan sannolikt ett fåtal möten räcka. Med flera nya valberedningsledamöter, dålig eller obefintlig styrelseutvärdering, ökar behovet av fler gemensamma möten i valberedningen för att säkerställa att den erhåller den kunskap och insikt den behöver för att kunna se eventuella behov av förändringar. Ansvaret för ett behovsprövat antal möten i valberedningen ligger på valberedningens ordförande och måste rimligtvis bedömas från fall till fall.

### Valberedningens arbetsätt

För att genomföra ett fullgott valberedningsarbete är det viktigt att valberedningen bildar sig en uppfattning om hur sittande styrelse fungerar och arbetar. Dessutom måste valberedningen få information om och förstå framtida utmaningar för bolaget för att kunna utvärdera hur nuvarande styrelse står sig mot framtida behov. Utifrån denna information ska en kravprofil inför eventuella nya nomineringar kunna tas fram.

Valberedningen erhåller information och kunskap om befintlig styrelse på flera olika sätt. Bild 7 på nästa sida specificerar de vanligaste sätten för detta. Resultatet visar andel observationer, dvs. andel av totalt antal kommentarer kring vilka olika källor som varit viktiga för inhämtande av information.

De flesta styrelser hade gjort en utvärdering av styrelsens arbete. Tabellen nedan visar att 73% av de intervjuade angav att styrelsen använt någon typ av enkät för att utvärdera sitt arbete. 7% av de intervjuade menade att utvärderingen gjordes i form av att styrelsens ordförande (SO) intervjuade styrelsens ledamöter och 2% att valberedningen (VB) själv intervjuade styrelseledamöter.

	Antal	Andel
Intern enkät	36	60%
Extern enkät	8	13%
SO intervjuer	4	7%
VB intervjuer	1	2%
Nej	7	12%
Ingen information	4	7%
Summa	60	100%

Drygt en tredjedel av de intervjuade personerna nämnde att styrelsens utvärdering varit en viktig källa till information om hur nuvarande styrelse fungerat. I de flesta fall presenterades resultatet av utvärderingen av styrelsens ordförande. Med tanke på att nästan samtliga börsnoterade bolag idag genomför någon form av styrelseutvärdering, kan det tyckas anmärkningsvärt att inte fler uppger detta som en viktig källa till information. Antingen beror detta på att informationen från styrelsens utvärdering vävs in i den information som styrelseordförande i övrigt delger valberedningen och inte kan särskiljas, eller så är de utvärderingar som genomförs undermåliga.

Vid sidan om att rapportera om styrelsens utvärdering var styrelsens ordförande generellt en huvudkälla till information om befintlig styrelse, men även bolagets VD uppgavs vara en viktig källa till information om bolaget idag och dess framtidsutsikter. Både i de fall underlag från en systematisk styrelseutvärdering saknades och som komplement till en genomförd sådan, var mer informella intervjuer med någon eller några av styrelsens ledamöter ofta en viktig

informationskälla. Intervjuerna genomfördes ibland av ett par valberedningsledamöter och i andra fall deltog samtliga på ett eller annat sätt i arbetet.

17% av de intervjuade nämnde samtal med VD som ytterligare en väsentlig källa till information och 15% av kommentarerna påpekade även vikten av intervjuer med styrelseledamöter vid sidan om ordförande. 9% av valberedningarna innehöll mer än en styrelseledamot i valberedningen. I dessa fall var samtal med dessa viktiga för övriga ledamöters uppfattning om arbetet i styrelsen.

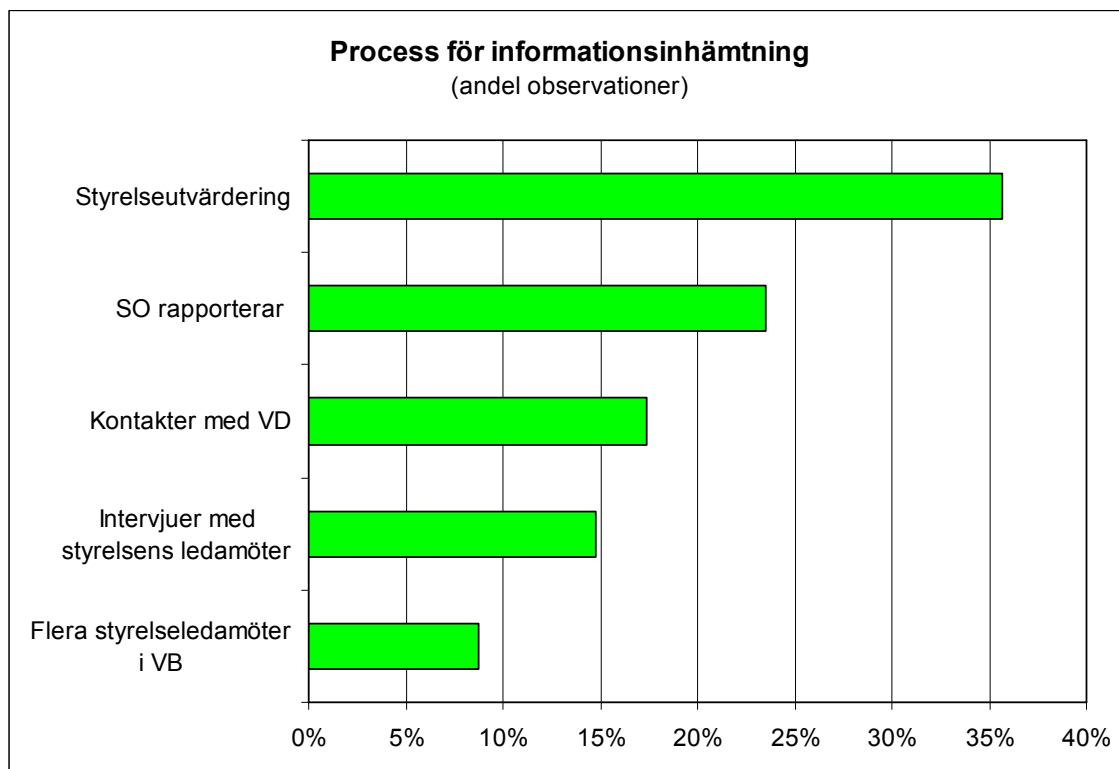


Bild 7

Intervjuerna vittnar om en viss bredd i använda källor till information om hur sittande styrelse fungerar. Några citat från intervjuerna visar på ett i flera fall gediget arbete med att informera valberedningens ledamöter om arbetet i styrelsen och bolagets framtida utmaningar.

- *"Information har kommit från såväl VD som SO. Vi har tagit del av en extern styrelseutvärdering samt därefter haft möjlighet att intervjua styrelseledamöterna"*
- *"VD förankrar sin syn på bolagets utveckling genom att denna dokumenteras tillsammans med styrelsens ordförande och valberedningens ordförande. Styrelseordförande rapporterar av utvecklingen tillsammans med ytterligare en oberoende styrelseledamot."*
- *"Valberedningen känner bolaget ganska väl. Vi har haft en kontinuitet i sammansättningen. Dessutom har valberedningens ledamöter talat med VD."*
- *"Båda styrelseledamöterna som sitter i valberedningen har informerat. Vi är en nära krets och har kontinuerlig kontakt med VD, dock inte specifikt i detta syfte."*

### Förslag på nya ledamöter

I majoriteten av de undersökta valberedningarna, 66%, föreslogs ingen ny ledamot till årsstämman 2010. En tredjedel av valberedningarna (13 st) lade därmed fram förslag om nya ledamöter till stämman (se bild 8 nedan).

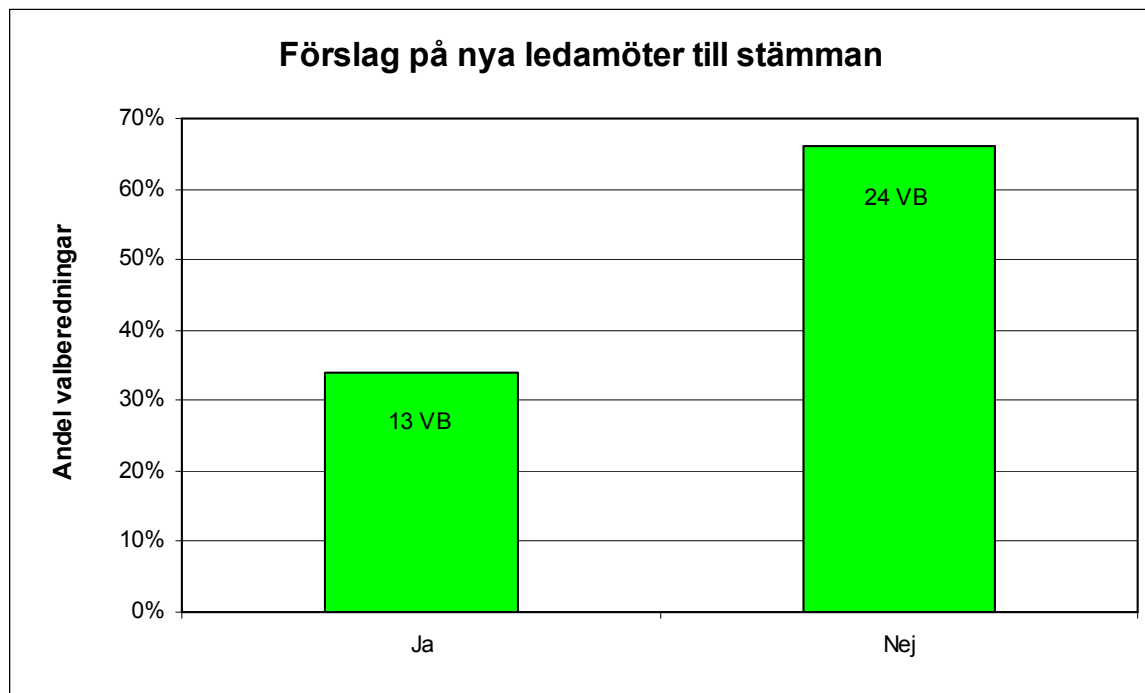


Bild 8

Processen för framtagande av förslag på ny ledamot baserades i hälften av valberedningarna på en upprättad kravprofil i någon form. I 60% av fallen var denna skriftlig medan den i övriga fall fanns framdiskuterad, mentalt eller gick att finna i valberedningsprotokoll. Skriftlig kravprofil togs främst fram i de fall en rekryteringskonsult anlätades för sökarbetet.

I samtliga valberedningar hade diskussioner kring andelen kvinnor i börsbolagens styrelser varit uppe och i de flesta fall även gjorts särskild ansträngning för att öka andelen kvinnor. Flera kommenterade att detta var ett långsiktigt arbete och en fråga som tas upp varje år. Många pekade samtidigt på svårigheterna att hitta kvinnliga kandidater.

Efter vårens årsstämmor uppgår andelen kvinnor i styrelserna till 22,2%, en ökning från 19,1% föregående år och högsta någonsin (källa: AP2/NIS Kvinnoindex 2010). I valberedningarna är andelen kvinnor dock lägre. Snitt för Stockholmsbörsens samtliga valberedningar var innevarande år endast 11%, vilket är den lägsta andelen kvinnor sedan 2007 då den uppgick till 14%.

Vilken är valberedningens vanligaste bas för att söka nya kandidater? Undersökningen har visat att valberedningsledamöternas egna nätverk överlägset var av störst betydelse i sökarbetet. Bild 9 nedan visar att hela 70% av de intervjuade nämnde detta som en huvudkälla vid diskussion av möjliga kandidater. Ibland tog valberedningen hjälp av rekryteringskonsult för att bredda egna nätverk. Detta nämndes av 25% av de intervjuade ledamöterna som en viktig bas för att söka styrelsekandidater.

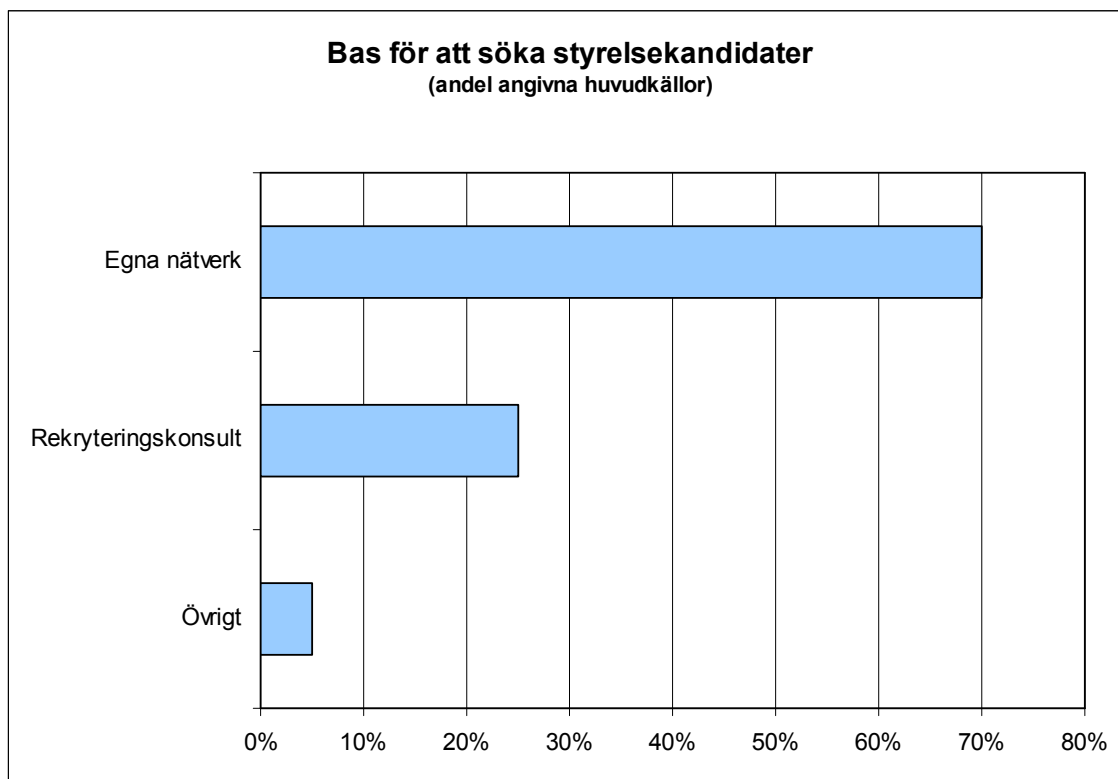


Bild 9

Om en jämförelse skulle göras med hur valberedningen anlidade rekryteringskonsulter för ett antal år sedan, skulle man troligen kunna konstateras att rekryteringskonsulter används allt flitigare i sökarbetet idag. Då önskemål om bättre nätverk av flera angavs som något som skulle kunna förbättras i nuvarande valberedningsprocess (se vidare under "Möjlig utveckling - förbättringsförslag", nedan), kan detta vara en framkomlig väg till bättre nätverk och bredare rekryteringsunderlag.

### Hur utvärderas kandidater?

Processen för utvärdering av kandidater till styrelserna skiljer sig inte mycket åt mellan bolagen. I de fall då det rörde sig om en ny, för ledamöterna mindre känd person, gavs alla eller delar av valberedningen ofta möjlighet till att intervjua kandidaterna. I något fall gjorde styrelsens ordförande flera intervjuer och ledamöterna träffade därefter ett urval kandidater. Generellt är huvudintrycket att intervjuprocessen vid utvärdering av styrelsekandidater varierar beroende på bl.a. personliga relationer och eventuell tidigare kännedom om specifik person.

I några bolag hade en förändrad ägarbild gett en "naturlig" kandidat till ny ledamot, varvid ägarförändringen mer eller mindre automatiskt gav en ny styrelsesammansättning (se bild 10).

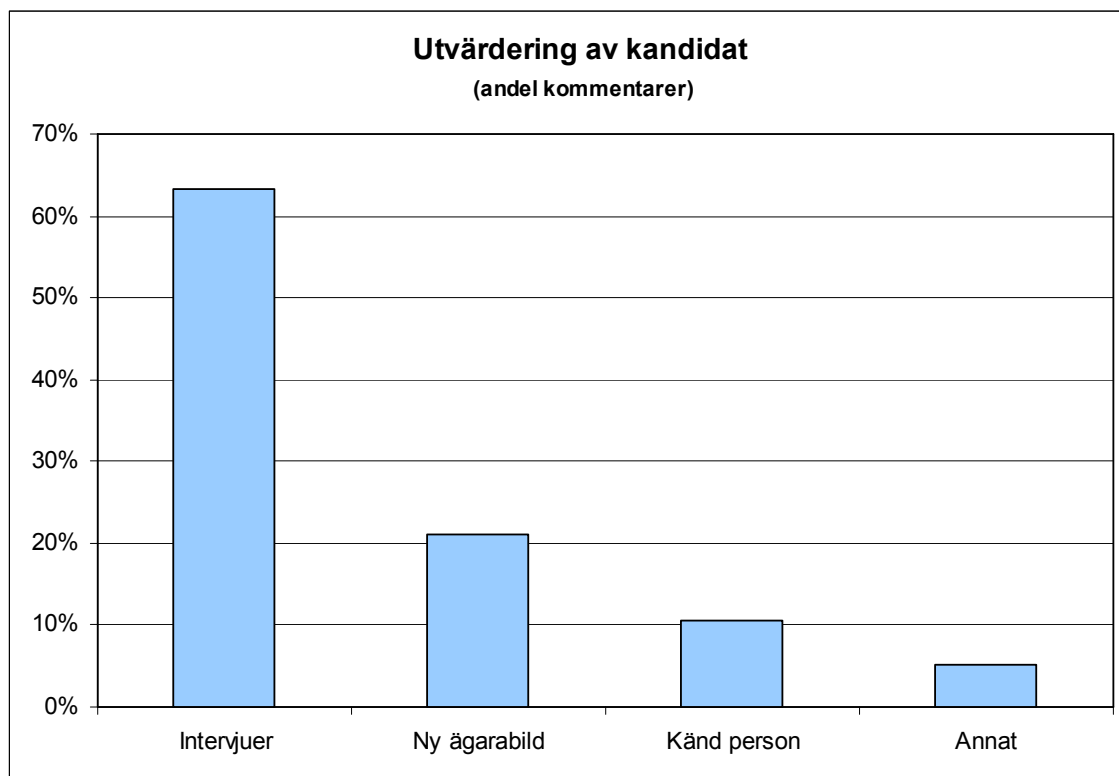


Bild 10

## Riskerna med insiderinformation

I arbetet med att få tillräckligt med information om bolaget och dess utveckling, riskerar alltid ledamöterna i valberedningen att ta del av information av insiderkaraktär. Detta framförs ibland som en svaghet i den svenska, ägardominerade valberedningen. Många menade också att detta är något som styrelsens och valberedningens ordförande hela tiden måste vara medvetna om. En tydlig medvetenhet finns också om att detta kan leda till problem och till och med påverka valberedningens arbete negativt i de fall ledamöter i valberedningen inte vill ta del av möjlig insiderinformation. En vanlig kommentar var att ledamöterna ofta diskuterat insiderproblematiken och vad den innebär. Många menade samtidigt att alla ledamöter i valberedningen med automatik är eller borde vara insider och/eller att det är viktigt att kunna ta emot insiderinformation för att valberedningsarbetet ska bli så effektivt som möjligt.

Generellt visade dock intervjuerna att detta inte betraktas som något stort problem. Knappt hälften av de intervjuade svarade tydligt nej på frågan om arbetet i valberedningen lett till att ledamöterna riskerat komma i insiderposition och ytterligare 16% menade det inte varit något problem i år, men att problem visst kan uppstå (se bild 11a nedan). Flera pekade dock på vissa institutionella ägarrepresentanters ovilja att hamna i insiderposition och att detta då riskerar att leda till ett ineffektivt valberedningsarbete.

En dryg tredjedel av de intervjuade (36%) uppgav att arbetet hade lett till att ledamöter riskerat bli eller blivit insider (se bild 11a nedan). Några menade även att ledamöterna redan varit eller med automatik ansetts vara i insiderposition. I de fall ledamöter hamnat i insiderposition fördes normalt en loggbok. I några fall uppsköts starten på valberedningens arbete för att undvika insiderposition och i något fall undanhölls viss information.

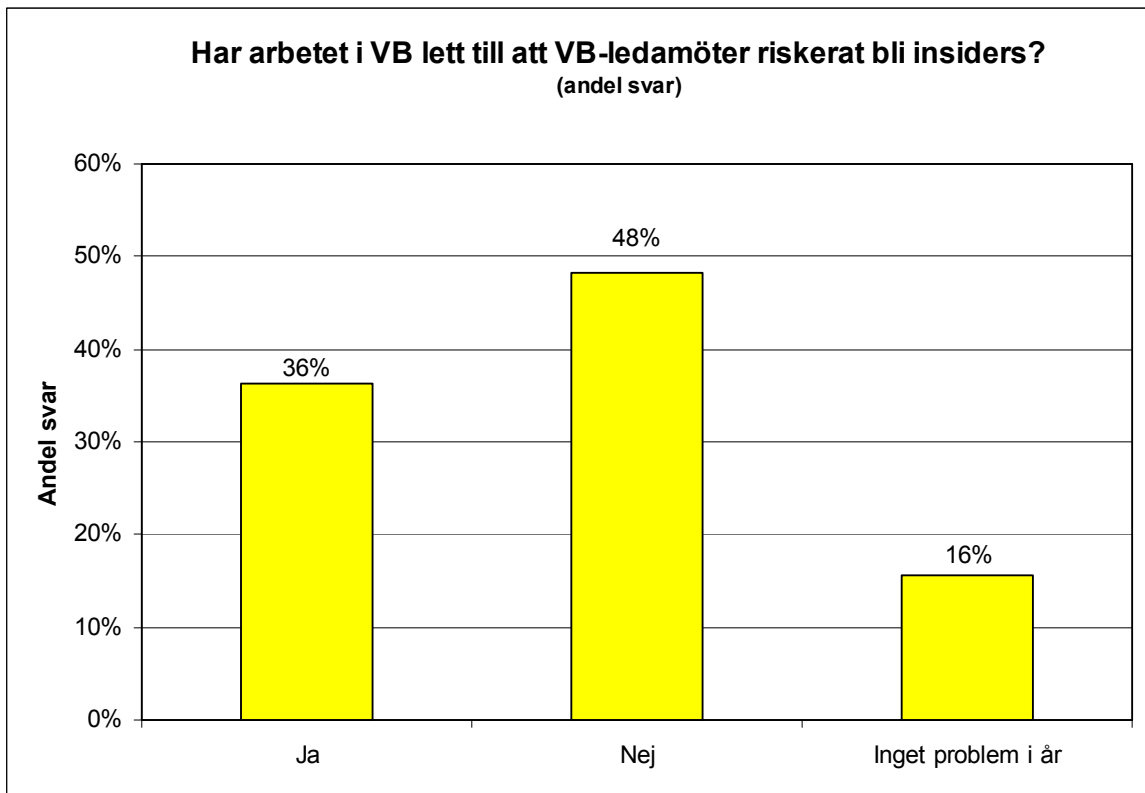


Bild 11 a

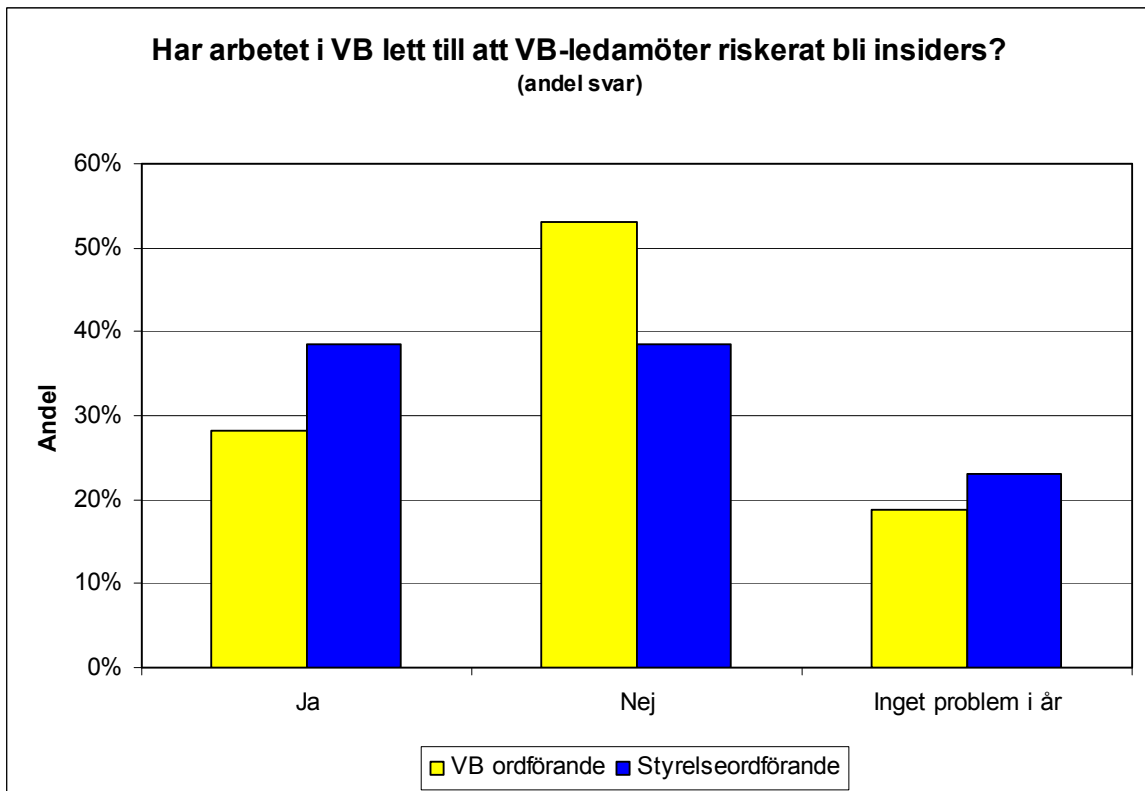


Bild 11 b

Bild 11b ovan visar att det är en något större andel styrelseordförande som anser att arbetet riskerat leda till insiderposition för ledamöterna, samtidigt som hela 53% av intervjuade valberedningsordförande inte ansett att detta varit en risk.

Intervjuerna visar att alla är väl medvetna om insiderproblematiken i samband med valberedningsarbetet. Ibland är den en latent risk, i andra fall uppfattas den ha försvårat arbetet och i ytterligare flera fall har ledamöter varit i insiderposition under arbetet.

För att säkerställa ett optimalt valberedningsarbete skulle möjligen deltagande i en valberedning i ett börsnoterat bolag med automatik innebära insiderposition. De ledamöter som av olika skäl inte vill eller kan acceptera detta, skulle istället kunna anlita en extern, oberoende ledamot att representera dem i valberedningen.

### Innehållet i valberedningens diskussioner

Det faktum att svenska valberedningar sätts samman med representanter för de största ägarna resulterar i en "ägargrupp" som skulle kunna diskutera olika typer av frågeställningar. Enligt Koden komponeras valberedningen "...med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val- och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning." (Kapitel 2, s 14.)

Valberedningens uppgift är tydlig. Dock kan det vara frestande att diskutera även andra frågor av gemensamt intresse, vilket också förekommer. Undersökningen visar att 55% av intervjupersonerna menar att valberedningen aldrig eller mycket sällan diskuterade andra frågor än valberedningsfrågor, medan 31% svarade att det ofta förekommer. Ytterligare 14% menade att det händer ibland och att det då ofta främst är i form av att styrelsens ordförande informerar valberedningens ledamöter i olika frågor (se bild 12a).

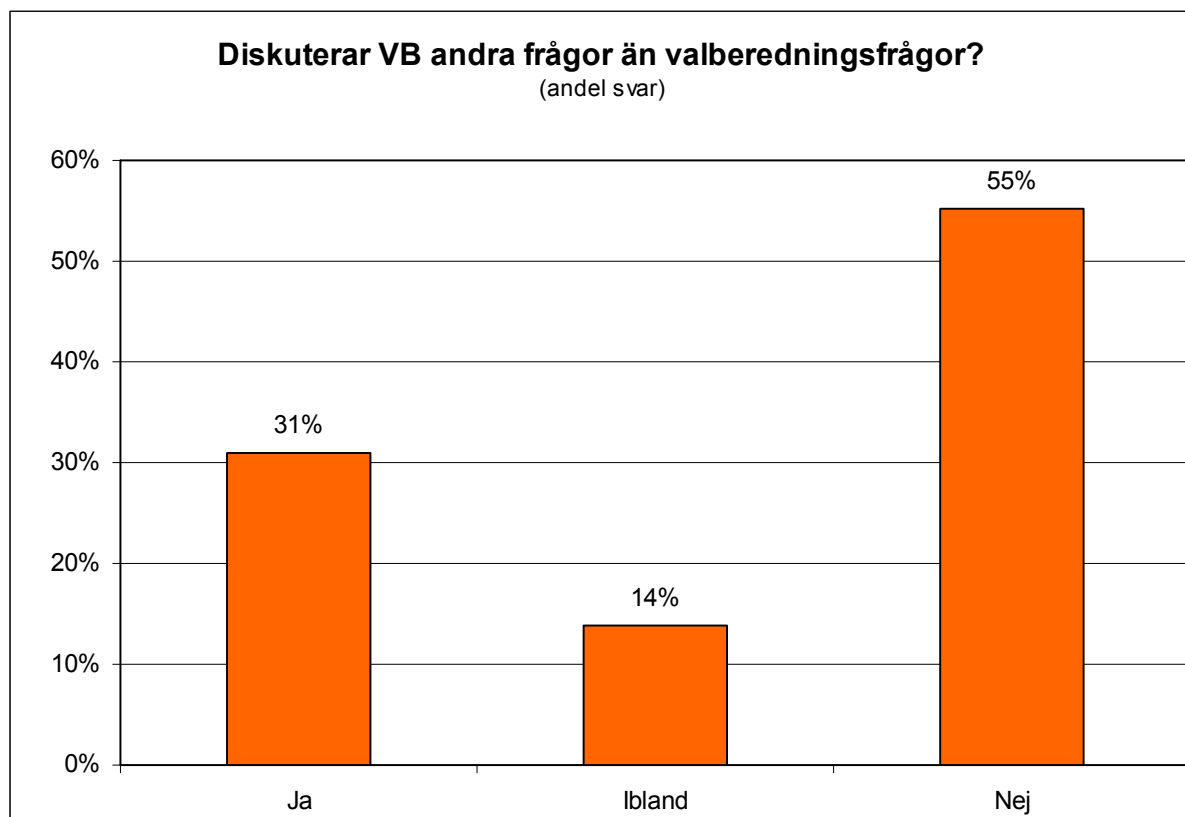


Bild 12a



Av intervjuerna framgår att flera anser att valberedningen är ett bra informationsforum, och att diskutera andra frågor inte innebär några större problem. Samtidigt innebär detta att ledamöterna i valberedningen ges möjlighet att ha inflytande på andra frågor än de som valberedningen ansvarar för, vilket i sig kan vara ett problematiskt.

De intervjuade personerna påpekade att i de fall frågeställningar utanför valberedningens ansvarsområde kom upp vid ett möte och valberedningen var enig i att valberedningen inte var rätt forum, hänsköts frågan till annat forum. I de fall kommittén ändå ville diskutera en viss fråga sattes den alltid sist på agendan.

Citaten nedan är några typexempel på kommentarer kring detta ämne.

- *"Nej, men bredd i diskussionen måste föras. Balansgång mellan vad som behövs för VB arbetet och vad som är utanför..."*
- *"Ja. Olika frågor SKA anmälas till VB. VB bestämmer själv. Om långsiktiga ägare, inget problem..."*
- *"Det händer. Ofta ett smidigt sätt för ordförande att informera..."*
- *"Ett bra forum för diskussion och förankring..."*
- *"Ja. En bra möjlighet för informationsutbyte och allmänna diskussioner (t.ex. incitamentsprogram). Inget dilemma!"*
- *"Ja, vid senaste mötet diskuterades om bolaget strategi vilket ledde till att frågan togs upp på ordinarie styrelsemöte."*

Av bild 12b nedan framgår att det var en något större andel av de intervjuade styrelseordföranden som angav att valberedningen diskuterade andra frågor än valberedningsfrågor. Sammanlagt 48% av intervjuade styrelseordföranden angav att andra frågor diskuterades ofta eller ibland. Motsvarande siffra bland valberedningens ordförande var 40%.

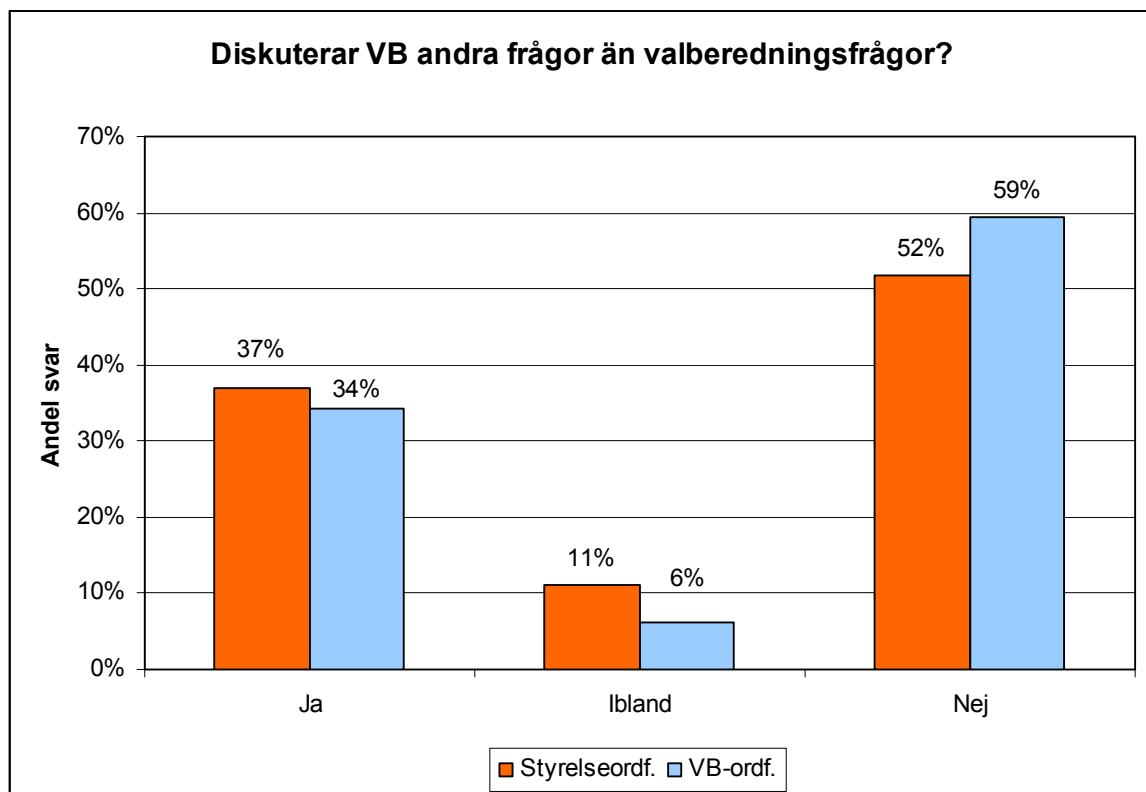


Bild 12b

Sammanfattningsvis visar undersökningen att det är relativt vanligt att andra frågor än valberedningsfrågor diskuteras. Samtidigt menade många att det är en svår balans mellan vad valberedningen behöver veta och diskutera för nomineringsarbetet och vad som ligger utanför. De flesta ser inte detta som ett stort problem, utan snarare som en möjlighet. En tendens verkar också vara att ju mindre bolaget är, ju fler frågor diskuteras i valberedningen. Valberedningsledamöter i mindre bolag med fysisk storägare tenderar att se det som en positiv möjlighet att diskutera andra viktiga ägarfrågor. I de större bolagen verkar valberedningens roll däremot vara mer strikt.

### Synen på svenska valberedningar

Nuvarande modell för valberedningsarbete och nominering av kandidater till svenska börsnoterade bolags styrelser har vuxit fram under de senaste 15-20 åren. Införandet av Svensk Kod för Bolagsstyrning 2005 gav en fastare struktur och en bredare tillämpning av ett mer strukturerat valberedningsarbete. Idag har de flesta börsnoterade bolag valt att tillämpa Kodens regel om inrättande av valberedning och det framstår alltmer som en naturlig del i svenskt ägararbete.

Under senare år har lämpligt antal styrelseledamöter i valberedningen diskuterats. Med motivering att gedigen kunskap om bolaget är av stor vikt för valberedningens arbete, menar vissa att ytterligare styrelseledamöter i valberedningen skulle gynna dess arbete. Bland svenska börsbolags valberedningar hittar vi idag 2 eller 3 styrelseledamöter i 24% av bolagen, vilket är en ökning från 18% föregående år. I många fall är dessa ledamöter även representanter för någon av storägarna i bolaget.

Det övergripande intrycket av intervjupersonernas syn på den svenska valberedningsprocessen är att den fungerar bra. Som framgår av bild 13 nedan, menar ca 90% av de intervjuade att processen fungerade *mycket bra* eller *ganska bra*.

De 10% som menade att processen fungerade *mindre bra* framförde särskilt att modellen fungerar sämre i bolag med starka ägare. I dessa riskerar institutionella representanter få en underordnad roll som "valberedningsproffs", som inte har tillräcklig kunskap om bolaget. I denna typ av bolag kan valberedningsprocessen framstå som onödigt tung och byråkratisk.

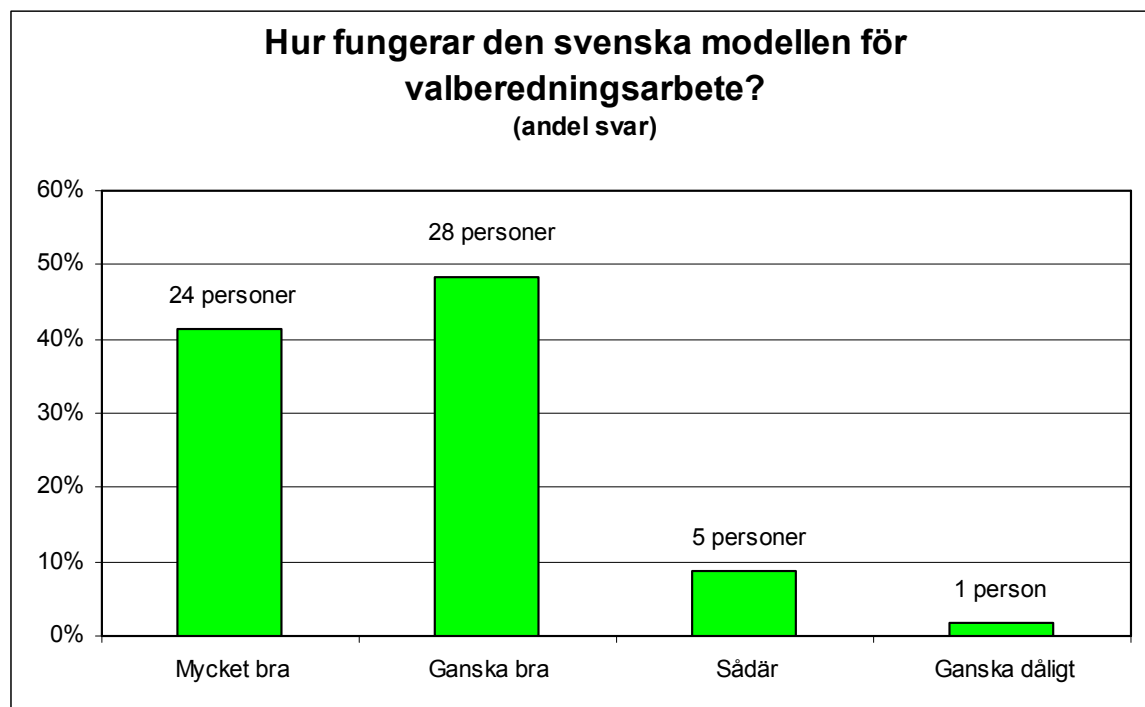


Bild 13

Citaten nedan ger några exempel på resonemang kring svenska valberedningar och dess roll hos de intervjuade valberedningsledamöterna.

- *"Transparent och enkel access till nomineringsprocessen även om du är ny ägare"*
- *"Brett rekryteringsunderlag. Synliggör minoritetsägare. VB katalysator för att fatta obekväma beslut/någon att skylla på..."*
- *"Strukturerad process. Presentation inför hela stämman - bra. Tvingas tänka till. Neutralt och på lite avstånd från styrelsen."*
- *"Varierar mycket från VB till VB! Är alltid person- och bolagsberoende."*
- *"Bättre idag än tidigare. Större och bättre urval av ledamöter, mer proffsig och transparent. Ett kvalitetslyft..."*
- *"Fungerar dåligt i bolag med starka privata ägare. Ser bra ut "på papperet"..."*
- *"VB ledamot ofta inte "ägare". För långt från direkt ägarskap..."*

Vid intervjuerna diskuterades både styrkor och svagheter med nuvarande system för styrelserekrytering. Samtalen resulterade i en sammanställning av alla kommentarer ur vilken de påpekanden som förekom oftast sammanfattats i avsnitten "Styrkor" och "Svagheter" på sid. 20 och 21 nedan.

### Skillnader i åsikter mellan styrelseordförande och valberedningsordförande?

Intervjupersonerna bestod av styrelseordförande och valberedningsordförande i ungefär lika stora grupper. Båda grupperna var överlag nöjda med valberedningsmodellen och undersökningen visar att ca 90% av personerna i båda grupperna anser att modellen fungerar mycket eller ganska bra, vilket framgår av bild 14 nedan. Bilden visar även att endast ett fåtal personer, i båda kategorierna, menar att modellen fungerar sämre eller dåligt.

En viss skillnad framträder dock i att valberedningens ordförande i större utsträckning tycker att den svenska modellen fungerade mycket bra. Hela 61% av intervjuade valberedningsordföranden gav detta omdöme, medan enbart 19% av intervjuade styrelseordföranden gav samma omdöme. Denna skillnad kan bero på att för valberedningens ordförande, som är representant för en ägare, är valberedningen det mest centrala "ägarorganet" i svensk ägarstyrning och därför mycket viktig. Att nomineringsprocessen under senare år blivit alltmer strukturerad kan också inverka på dessa personers positiva uppfattning.

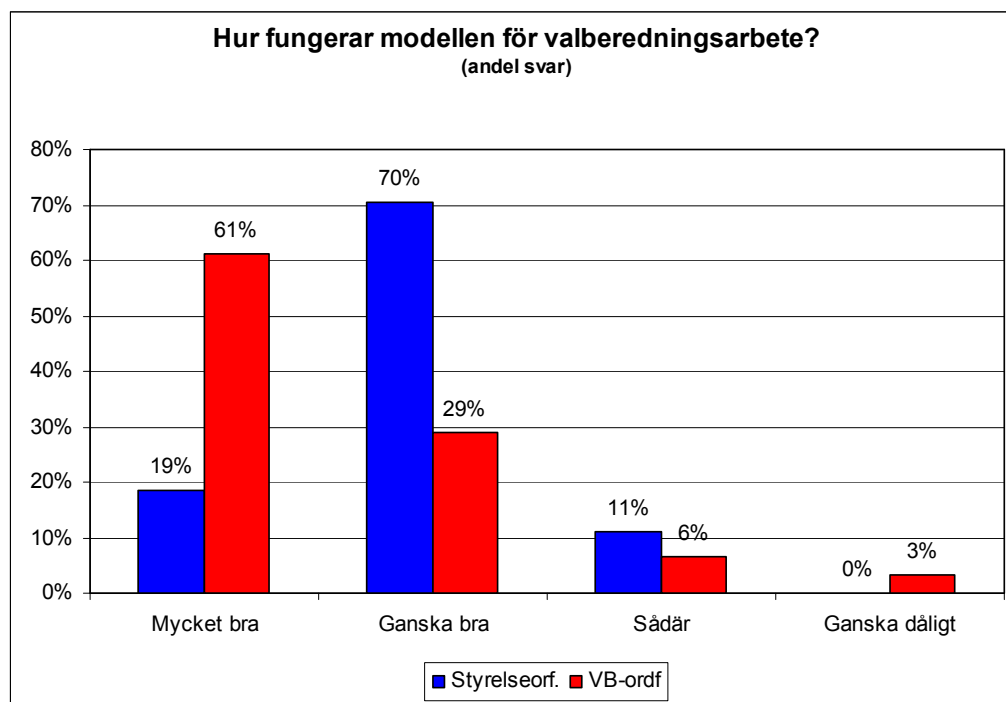


Bild 14

## Styrkor och svagheter

Som en del i intervjusamtalen diskuterades valberedningsprocessens styrkor och svagheter. Detta resulterade i olika typer av kommentarer, vilka sammanfattats i diagramform nedan (bilderna 15 och 16). Totalt antal kommentarer kring styrkor och svagheter var 106, varav 57 stycken var kommentarer kring processens styrkor och 49 stycken behandlade dess svagheter. Detta visar att intervjupersonerna överlag hade lättare att ta upp processens styrkor än dess svagheter. Samtidigt var samstämmigheten också betydligt större vad angår processens styrkor än dess svagheter.

### Styrkor

Flera kommentarer kring valberedningens arbete handlar om tydlighet, transparens och struktur. Enligt bild 15 nedan svarande dessa två faktorer tillsammans för 83% av kommentarerna på processens starka sidor (44%+26%=83%).

Den styrka som kommenterades mest frekvent var att valberedningen var en *ägarledd process med tydligt ansvar*. Av alla gjorda kommentarer handlade 44% om detta. Näst vanligast var kommentarer kring styrkan i en *transparent och tydlig process*, vilken utgjorde 26% av samtliga kommentarer. Ytterligare 13% nämnde *strukturerad och bra process* som en viktig styrka.

Ytterligare några styrkor som intervjupersonerna särskilt valde att lyfta fram var tillgången till ett brett nätverk för rekrytering av kandidater till styrelsen, samt att processen, rätt använd, tydliggör eventuella behov av förändringar.

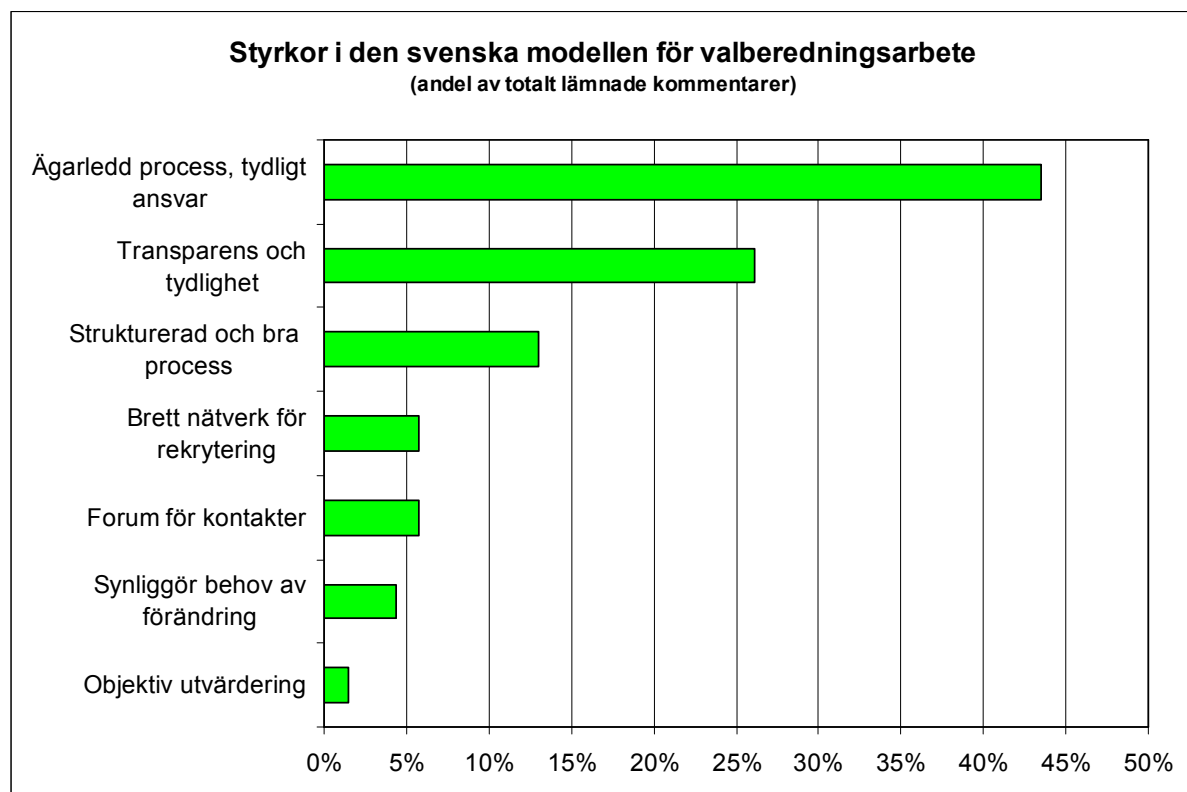


Bild 15

### Svagheter

Diskussioner kring svagheter i processen uppvisade en mer splittrad bild då den innehöll mer varierande åsikter. Variationer i bolagets storlek och dess ägarbild visade sig ge olika infallsvinklar i diskussionen kring processens svagheter. I kommentarerna kring valberedningsprocessens styrkor var denna skillnad inte lika markant.

Flest kommentarer handlade om risken för att mindre ägare får ett svagt inflytande och/eller att starka ägare kan dominera. Av samtliga kommentarer svarade dessa för 27%. Därefter kom påpekanden kring brist på kunskap bland valberedningens ledamöter och resultat av delade roller "ägare" och "aktieförvaltare" hos ägaren/institutionen. Detta sågs av flera som en orsak till dålig kunskap om bolaget. Hela 16% av samtliga kommentarer berörde direkt eller indirekt detta faktum.

Flera påpekade även risken för utveckling av "valberedningsproffs" (10%) samt den inneboende risken i kortsiktigt institutionellt ägande, vilket påverkar kontinuiteten och därmed i förlängningen valberedningens kunskap om bolaget (10%).

Några kommentarer rörde bristen på tystnadsplikt i valberedningen och att sekretess inte råder. I detta sammanhang kan det vara värt att notera Kodens instruktion som lyder: "Valberedningens ledamöter ska, oavsett hur de utsetts, tillvarata samtliga aktieägares intresse och inte obehörigen röja vad som förekommit i valberedningsarbetet."

Bild 16 nedan är en sammanställning av de vanligast förekommande kommentarerna om svagheter i processen för valberedningsarbete.

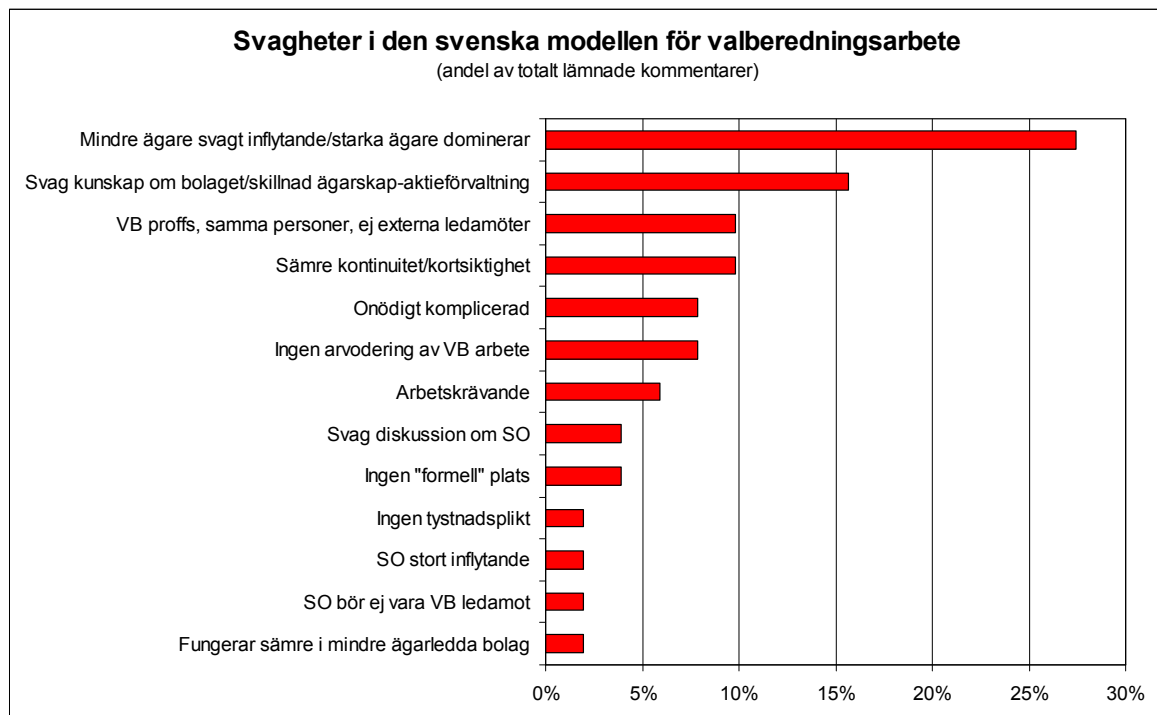


Bild 16

## Möjlig utveckling - förbättringsförslag

Nuvarande process för valberedningsarbete har vuxit fram under de senaste åren. Undersökningen visar att mycket fungerar bra och att valberedningens ledamöter överlag är relativt nöjda med processen. De mest synliga förändringarna under de senaste åren är ett ökat antal styrelseledamöter i valberedningen samt ett ökat utrymme för presentation av genomfört arbete i samband med årsstämma.

På frågan om möjliga förbättringar i valberedningsprocessen, kunde flera inte peka på någon riktig svaghet eller föreslå något tydligt förbättringsbehov. Totalt gavs dock 51 kommentarer på möjlig utveckling. Bild 17 nedan visar en gruppering av de viktigaste utvecklingsområdena som valberedningens ledamöter presenterade.

De förbättringsförslag som framkom vid intervjuerna var främst koncentrerade till behovet av att se över hur valberedningen sätts samman. Knappt 1/5 av lämnade kommentarer behandlade ökad

diversifiering i valberedningen. Detta framkom i kommentarerna både som en utökad möjlighet till att engagera externa ledamöter och som ett sätt att bredda valberedningens nätverk för styrelserekrytering (10% av lämnade kommentarer). Samtidigt som valberedningsledamöternas egna nätverk visade sig vara huvudkälla vid rekrytering, framfördes bristen på bra styrelsekandidater i valberedningens nätverk som en faktor som skulle kunna förbättras.

Möjlighet till arvodering av valberedningens ledamöter togs upp i 15% av lämnade kommentarer. Som tidigare kommenterats i denna rapport nämnde många även krav på bättre kunskap om det specifika bolaget och den bransch det verkar i. Brist på kontinuitet i ägarbild och täta byten av ledamöter, samt insiderproblematiken är samtidigt försvårande faktorer att ta hänsyn till i detta sammanhang.

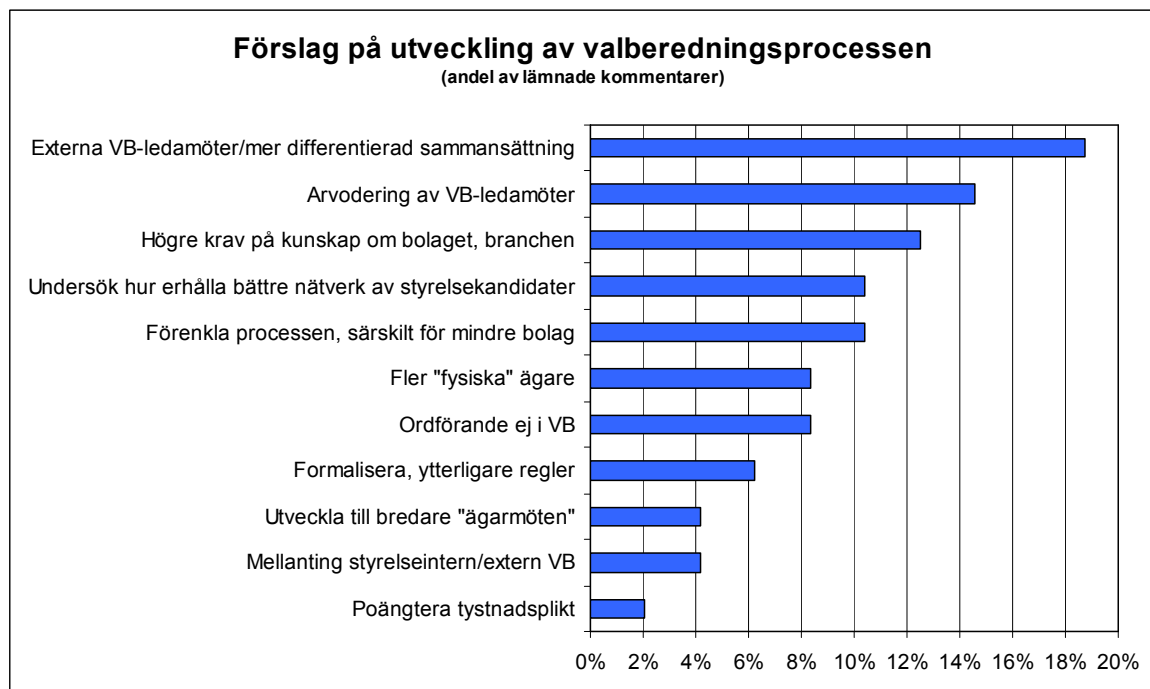


Bild 17

Sammanfattningsvis efterfrågas valberedningar med mer diversifierad sammansättning, bättre nätverk och djupare kunskap om bolaget och dess specifika behov. Vid diskussion om utökat inslag av externa ledamöter blir arvodesfrågan viktig. Flera tar även upp skillnaden i agerande och kompetens mellan fysiska ägare och institutionella representanter, både positivt och negativt. Långsiktighet och kontinuitet i valberedningsarbetet bedöms som viktigt för att erhålla tillräcklig kunskap om bolaget.

## Sammanfattning och reflektioner

Undersökningen har visat att valberedningens ledamöter överlag anser att den svenska modellen för valberedningsarbete fungerar bra. Intervjuerna vittnar om en relativt enhetlig uppfattning om processens styrkor, av vilka de mest betydande var att den är tydlig, strukturerad och transparent. Uppfattningar om svagheter var betydligt mer divergerande. Vad som uppfattas som svagheter beror på det specifika bolaget, dess storlek och ägarbild samt den aktuella valberedningen i sig.

Varför är bilden av den svenska modellen så enhetligt positiv? Kanske påverkar det faktum att ytterst få har erfarenhet från annan typ av valberedningsarbete, vilket många också påpekar. Samtidigt jämförs nuvarande valberedningsarbetet med hur det var innan dagens modell blev allmän. I ljuset av brist på erfarenhet av internationellt nomineringsarbete och kanske även från en historisk bild med mer ostrukturerat nomineringsarbete, ter sig dagens process rationellt och starkt.

En typisk valberedning har haft knappt 3 protokollförda möten. I de fall en eller flera nya ledamot föreslogs, var antalet möten i genomsnitt drygt 3 möten och i samtliga fall hade en del informella kontakter och telefonmöten förekommit. Frågan är hur omfattande valberedningens arbete bör vara i de fall en eller flera nya kandidater ska föreslås. Endast tre möten kan tyckas lite men kan räcka om tillräckligt med information finns att tillgå. Arbetet med att ta fram förslag till ny styrelse utförs under en kort och intensiv period. Om bristen på tid skulle vara huvudorsak bakom relativt få möten i valberedningarna, pekar det på en svaghet i processen som bör undersökas vidare.

En förvånansvärt liten andel av de intervjuade valberedningsledamöterna nämnde styrelsens utvärdering som en viktig källa till information. Mot bakgrund av att i stort sett alla styrelser idag genomför någon form av utvärdering av sitt arbete, är detta anmärkningsvärt. Antingen är många genomförda utvärderingar undermåliga eller så finns inget intresse från valberedningens sida att ta del av en sådan. Detta är en fråga som skulle kunna analyseras ytterligare.

Viktigast vid rekrytering av nya ledamöter är helt klart valberedningens egna nätverk. Samtidigt var bristen på bra nätverk ett område som många såg som en svaghet, vilket kan tyckas vara en paradox. Rekryteringsprocessen verkar dock ha behov av bredare nätverk än de som valberedningsledamöterna samlat besitter.

Intervjuerna gav få konkreta förslag på större förändringar i valberedningsprocessen, vilket sannolikt sammanhänger med att de allra flesta sa sig i huvudsak vara nöjda med processen och kanske även att den är relativt ny i sin nuvarande tillämpning. Intervjuerna har också tydligt visat att kontinuitet i valberedningsarbetet uppfattas som något positivt och väsentligt. Främsta förklaringen till detta är att kunskapen om bolaget och dess behov på styrelsenivå blir bättre med en viss kontinuitet i arbetet. Samtidigt anfördes ofta att detta inte sällan står i kontrast med institutionella ägares korta placeringshorisont. Flera nämnde bristen på långsiktighet som ett problem för ett optimalt valberedningsarbete, då detta ofta riskerar att leda till brist på kunskap om bolaget och den bransch det verkar i.

I diskussionerna kring behovet av kunskap om det specifika bolaget tog flera intervjupersoner upp externa valberedningsledamöter som en möjlig väg till en ökad långsiktighet, kompetens och kontinuitet. En bredare sammansättning, möjligen med hjälp av externa ledamöter, var en av de vanligast förekommande kommentarerna kring önskad utveckling.

Idag ser vi en tendens mot allt fler styrelseledamöter i valberedningen, vilket kan vara ett tecken på behovet av att säkerställa att tillräckligt med kunskap finns. Kanske pekar detta på ett behov av ett ”mellanting” mellan den anglosaxiska styrelseinterna valberedningen och den tydligt ägardominerande svenska modellen.

Institutionella ägares betydelse kommer inte att minska i framtiden. Det är därför viktigt att finna sätt varpå kontinuitet och långsiktighet kan främjas i en omvärld där ägarbilden fortsatt kommer att kunna förändras snabbt. Vad är en lämplig balans mellan förnyelse och kontinuitet? I ljuset av ett uttryckligt behov av kontinuitet och kunskap om bolaget å ena sidan och förnyelse med möjligheter till breddning av nätverk och nya infallsvinklar å andra sidan, är detta en central frågeställning som behöver belysas ytterligare.

## Slutsats

De genomförda samtalen med valberedningsledamöter har spänt över ett brett spektrum. Ur statistik och svar kan ett par tydliga slutsatser dras.

Den svenska modellen för valberedningsarbete fungerar överlag relativt bra men en utveckling borde främst ske inom följande områden:

- Bättre bredd i kretsen av möjliga valberedningsledamöter.
- Bättre och bredare nätverk för rekrytering av nya styrelsekandidater.

- Det är viktigt att försöka åstadkomma bättre kontinuitet i valberedningen, trots fortsatt dominans av institutionellt, till sin natur relativt kortsiktigt, ägande.
- Önskan finns om bättre kunskap om det specifika bolaget och den bransch det verkar ibland valberedningens ledamöter.

Slutsatserna ovan samt flera kommentarer kring önskad utveckling sätter fokus på ett behov av att bredda kretsen av tänkbara ledamöter i valberedningen. Det lyfter samtidigt frågan om möjligheter att arvoda externa valberedningsledamöter, vilket troligen är en förutsättning för att på sikt erhålla valberedningar med en bredare sammansättning.



## Frågeunderlag till genomförda intervjuer

<b>A</b>	<b>Valberedningens sammansättning och kompetensstruktur</b>
<b>1</b>	<b>När etablerades årets VB:</b>
	När var samtliga ledamöter utsedda?
	När startade VB sitt arbete? När hade VD sitt första möte?
	Hur många möten har VB haft?
<b>2</b>	<b>Hur många av VB ledamöter är nya respektive kvarstår från föregående år?</b>
	Kvarstår sedan tidigare... av totalt...
<b>3</b>	<b>Hur många av VB ledamöter har/förefaller ha personlig erfarenhet av:...</b>
	Företagsledning på börsföretagsnivå (inkl db/divisioner i börsbolag)
	Styrelsearbete i börsföretag
	Ägarfrågor i börsföretag
	Annan relevant erfarenhet - Vad?
<b>4</b>	<b>Har VB enligt din uppfattning en för sin uppgift ändamålsenlig sammansättning av kunskaper och erfarenheter?</b>
	I huvudsak ja
	Tveksamt - Vad saknas?
	Inte alls - Vad saknas?
<b>B</b>	<b>Valberedningens arbetsätt</b>
<b>5</b>	<b>Kan du i grova drag beskriva hur VB har arbetat för att skaffa sig kunskap om hur hittillsvarande styrelse fungerat och om vilka krav som kommer att ställas på styrelsen framöver.</b>
	Hur har VB skaffat sig kunskap om den befintliga styrelsens funktionssätt och effektivitet?
	Hur har VB skaffat sig information om bolagets fortsatta strategi mm som behövs för att kunna fastställa vilka krav detta ställer på styrelsens sammansättning framöver?
	I vad mån har detta lett till att VB-ledamöter, som inte redan var det, riskerat att bli "insiders" och hur har detta i så fall hanterats?
<b>6</b>	<b>Har årets arbete inneburit förslag till någon/några nya styrelseledamöter?</b>
	Nej -> Gå direkt till avsnitt C
	Ja -> Fortsätt med frågorna nedan
<b>7</b>	<b>Kan du i grova drag beskriva hur VB arbetat med att söka och utvärdera kandidater till nya styrelseledamöter?</b>
	Har det funnits en skriftligt dokumenterad kravprofil för den/de nya ledamöter som ska rekryteras?
	Har det gjorts särskilda ansträngningar för att öka andelen kvinnor i styrelsen?
	Hur har man gått till väga för att söka nya kandidater? Vilket av följande sätt har använts?
	Hur har utvärdering och urval av kandidater gått till? Har någon/något av följande metoder använts?

## NORDIC INVESTOR SERVICES

---

<b>C</b>	<b>Synen på svenska valberedningar som helhet</b>
<b>8</b>	<b>Svenska valberedningar skiljer sig från sina motsvarigheter i de flesta andra länder genom att de är utsedda av och till övervägande del bemannade av ägare eller företrädare för dessa.</b>
	Hur anser du att denna modell i huvudsak fungerar?
	- Mycket bra
	- Ganska bra
	- "Sådär"
	- Ganska dåligt
	- Mycket dåligt
	Vilka är dess tre främsta
	- Styrkor/fördelar?
	- Svagheter/problem?
<b>9</b>	<b>Vilka förändringar skulle du vilja föreslå för att förbättra valberedningarnas funktionssätt och effektivitet?</b>
<b>10</b>	<b>Har det förekommit att ledamöter försökt ta upp andra frågor än VB:s uppgifter enligt koden för överläggningar inom VB? I så fall, hur har detta hanterats och vad har det lett till?</b>
<b>11</b>	<b>Anser du som helhet att vi ska <u>behålla den svenska modellen</u> av valberedningar eller gå över till den internationellt vanligare modellen med styrelseutskott som nomineringskommittéer?</b>