

Daniel Stattin

Bolagsstyrelser, kön och kvotering*

1 Inledning

Högsta domstolen i Amerikas förenta stater hade i *Grutter v. Bollinger*¹ att ta ställning till kvoteringsregler som införts av juridiska institutionen vid Michigans universitet. Kvoteringsreglerna syftade till att öka den sociala diversifieringen på juristutbildningen. Den känt konservativa domaren Sandra Day O'Connor² som författade domstolens majoritetsvotum menade att universitetet hade godtagbara skäl för kvoteringsreglerna. Det i detta sammanhang mest intressanta med rättegången är emellertid att 65 av de främsta amerikanska företagen tillsammans ingav ett *amicus curiae-responsum* där de stödde kvoteringsregeln eftersom

”the skills and training needed to succeed in business today demand exposure to widely diverse people, cultures, ideas and viewpoints.”

Under ungefär 15 år har sammansättningen av bolagsstyrelser i, i första hand, aktiebolag vars aktier tagits upp till handel på en reglerad marknad (”noterade bolag”) eller listats på en MTF-plattform (”listade bolag”) varit föremål för en åtminstone tidvis intensiv och animerad diskussion i Sverige, EU och världen. Sett i ett längre perspektiv kan diskussionen om

* Tack till advokat Karin Eklund och amanuens Isabel Starkebo.

¹ *Grutter v. Bollinger*, 539 U.S. 306 (2003).

² Sandra Day O'Connor tjänstgjorde i amerikanska Högsta domstolen 1981–2006 efter att ha blivit nominerad av president Ronald Reagan. Hon var för övrigt den första kvinnliga domaren.

sammansättning i bolagsstyrelser sammanfattats med att de varit för homogena. Förtroendekommissionen anförde i sitt betänkande *Näringslivet och förtroendet* för drygt 10 år sedan:

”Vidare kan det på ett mer allmänt plan ifrågasättas om inte många styrelser varit alltför snävt sammansatta med avseende på såväl yrkesmässig kompetens som utbildningsbakgrund, kön, ålder, personliga egenskaper m.m. Risken med alltför ensidigt sammansatta styrelser, dvs. att alla i styrelsen har liknande kunskapsbas, erfarenhet, tänkesätt, socialt perspektiv m.m., är att det kan leda till ”tunnelseende” i affärsstrategiska och andra frågor.”³

Under det senaste decenniet är det den övervägande andelen män i bolagsstyrelser som varit föremål för kritik. Förtroendekommissionens arbete följdes upp i en departementsstencil *Könsfördelning i bolagsstyrelser* som sammanfattar:

”När frågan om hur man skall kunna åstadkomma en jämn könsfördelning i bolagsstyrelserna skall angripas måste hänsyn tas till att strävandena att åstadkomma jämställdhet är en beståndsdel i de grundläggande värderingarna beträffande politikens inriktning och innehåll. Detta ger stor tyngd åt frågan om styrelsesammansättningarna, som kan ses som ett led i delmålet att åstadkomma en jämn fördelning av makt och inflytande mellan kvinnor och män. Därutöver skall beaktas att det – även internationellt – betraktas som en allt viktigare faktor att ta till vara den rekryteringsbas för ledande befattningar som kvinnor faktiskt utgör, trots att de enligt statistik och forskning på området hittills varit underutnyttjade i många sammanhang.”⁴

Det blev inget av de förslag till kvoteringsregler som presenterades 2006. I stället lämnades frågan över till självreglering och frivilligt arbete i näringslivet. Det frivilliga arbetet i näringslivet har inte varit resultatlöst, men diskussionen om lagstiftning var inte död efter 2006 års promemoria. En ny promemoria, *Jämn könsfördelning i bolagsstyrelser* – föranledd av att näringslivet inte lyckats uppnå minst 40 procent representation av vardera könet i bolagsstyrelserna – presenterades den 9 september 2016. I promemorian motiveras de kvoteringsregler som föreslås med såväl jämställdhetsargument som ekonomiska argument.

³ SOU 2004:47 s. 188.

⁴ Ds 2006:11 s. 15.

I det följande har jag för avsikt att diskutera kvoteringsregler till bolagsstyrelser. Min avsikt är att lägga såväl genusvetenskapliga som rätts-ekonomiska perspektiv på frågan. Som en bakgrund till den följande diskussionen kommer jag att diskutera hur styrelsesammansättningen i noterade och listade bolag förändrats över tiden, vilken betydelse denna sammansättning kan antas ha och på vilket sett dessa förhållanden kan omsättas i rättslig reglering. Sedan redovisar jag den svenska lagstiftningshistorien. Därefter behandlar jag först makt- eller jämställdhetsperspektiv och sedan ekonomiska perspektiv på jämn styrelsesammansättning.

2 Utveckling och nuläge

Den första kvinna som valdes till styrelsen i ett börsnoterat aktiebolag skall ha varit amerikanskan Lettie Pate Whitehead som år 1934 blev styrelseledamot i Coca Cola, efter att bolaget förvärvat det flaskstillverkningsföretag som hon ägde i utbyte mot Coca Cola-aktier. För de största amerikanska börsnoterade aktiebolagen var annars snittåret då den första kvinnan invaldes i styrelsen år 1985. År 2001 blev Viscountess Halisham den första kvinnliga styrelseordföranden i ett av de 100 största bolagen på Londonbörsen.

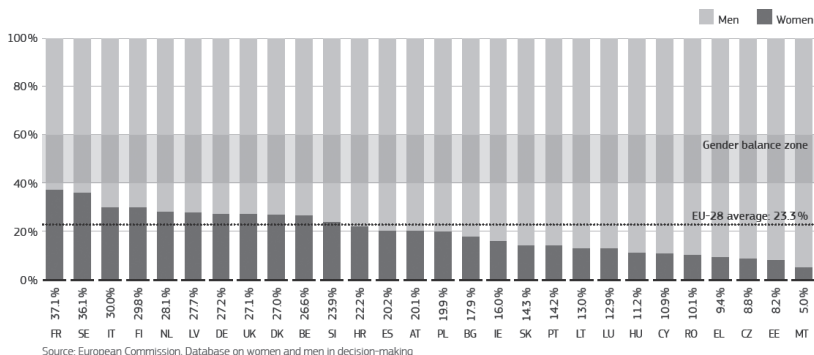
Vid utgången av bolagsstämmosäsongen 2016 uppgick andelen kvinnliga styrelseledamöter i noterade bolags styrelser till knappt 32 procent.⁵ 32 procent motsvarar inte regeringens målsättning för utgången av stämmosäsongen 2016, men placerar Sverige i en europeisk jämförelse som nummer två bland de åtta länder som vid utgången av 2015 hade mer än en fjärdedel kvinnliga styrelseledamöter:

⁵ Ds 2006:1 s. 13.

How many women and men are there in leadership positions across the Member States?

In April 2016, the average share of women on the boards of the largest publicly listed companies registered in the EU-28 Member States reached 23.3 %⁽²⁾. This represents a rise of 0.6 percentage points since the last data collection in October 2015. There are only ten countries – France, Sweden, Italy, Finland, the Netherlands, Latvia, Germany, the United Kingdom, Denmark and Belgium – in which women account for at least a quarter of board members.

■ Representation of women and men on the boards of large listed companies in the EU, April 2016



Källa: Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016.⁶

Enligt EU-kommissionen⁷ som mätt representationen bland de drygt 600 största noterade bolagen i Europa var det europeiska genomsnittet för kvinnliga styrelseledamöter i juli 2016 – alltså under den tid bolagsstämmorna för 2016 genomförts eller genomfördes – 23,3 procent. I praktiken kan denna siffra emellertid mycket väl vara både korrekt och en felaktig bild av maktfördelningen i de stora bolagen. I flera av de europeiska jurisdiktionerna förekommer så kallade *two tier systems*, med en övervakningsstyrelse och en verkställande styrelse; EU-kommissionens undersökning tar i sådana fall sikte på övervakningsstyrelsen – inte den i realiteten företagsledande verkställande styrelsen.

Det ligger nära till hands att anta att andelen kvinnliga styrelseledamöter i mindre noterade aktiebolag (som jämförelse till att EU-statistiken gäller de drygt 600 största noterade bolagen finns det omkring 650 noterade bolag på Nasdaq Nordic, alltså de nordiska börserna utom Oslo-

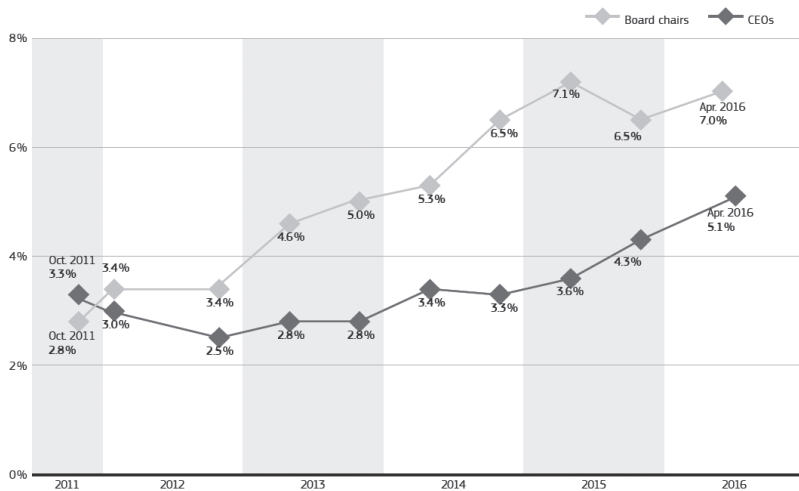
⁶ Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016, ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf.

⁷ Metodologin i statistikinhämtningen redovisas på <http://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/browse/wmidm>.

börsen) är mindre än i de största bolagen, men såvitt jag vet finns ingen pålitlig statistik.

EU-kommissionen konstaterar att i fråga om såväl styrelseordföranden som verkställande ledningar (det vill säga den verkställande direktören och dennes närmaste medarbetare) är andelen kvinnor typiskt sett färre.

■ Change in the share of women CEOs and board chairs, EU-28, October 2011 – April 2016



Source: European Commission, Database on women and men in decision-making

Källa: Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016.⁸

Andelen kvinnliga styrelseordföranden ligger enligt EU-kommissionens statistiska undersökningar drygt dubbelt så högt under 2016 som under 2011, men då skall man komma ihåg att i reella tal rör det sig om att omkring 25 individer fått nya uppdrag. Det är alltså svårt att dra några helt säkra slutsatser av kommissionens statistik. Hur som helst verkar det däremot vara en säker slutsats att andelen kvinnliga verkställande direktörer inte förändrats på något signifikant sätt i de största europeiska företagen sedan 2011.

Den europeiska utvecklingen verkar i stort sett speglas i Sverige. Regeringen konstaterade 1988 att andelen kvinnliga styrelseledamöter under

⁸ Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016, ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf.

flera år legat på omkring fem procent. Andelen kvinnliga styrelseledamöter har sedan gradvis ökat till dagens drygt 30-procentiga andel. En bidragande orsak till detta har ansetts vara det tryck på näringslivet som åstadkommit genom hot om lagstiftning.⁹ Samma slutsats drar för övrigt EU-kommissionen på europeisk nivå.¹⁰

Beträffande andelen kvinnliga styrelseordföranden och verkställande direktörer tycks för övrigt andelen kvinnor i svenska noterade företag inte vara högre än i Europa i dess helhet. Enligt Statistiska centralbyrån¹¹ var förhållandena under 2015 de följande:

	<i>Kvinnor</i>	<i>Män</i>	<i>Andel kvinnor</i>	<i>Andel män</i>
Styrelseordförande	13	239	5 procent	95 procent
Verkst. direktör	16	236	6 procent	94 procent
Styrelseledamöter	482	1161	29 procent	71 procent

Andelen kvinnliga styrelseordföranden var alltså något lägre och andelen verkställande direktörer något högre än det europeiska genomsnittet.

För att göra bilden fullständig bör också noteras att i de statligt ägda bolagen – det vill säga i bolag vars aktier förvaltas av regeringskansliet – har andelen kvinnliga styrelseledamöter under lång tid legat omkring 40 procent. Beträffande kommun- och landstingsägda bolag är det svårt att få säker statistik, men olika indikatorer pekar på att ungefär en tredjedel av antalet styrelseledamöter är kvinnor. Samtidigt anses det finnas en icke helt obetydlig minoritet av kommunala bolag med enbart manliga styrelseledamöter.

3 Svenska lagförslag

I Sverige har två egentliga initiativ beträffande lagstiftning om kvotering till bolagsstyrelser tagits. År 2006 presenterade Catarina af Sandeberg

⁹ Boschini, Balans på toppen, 2004, s. 122 f.; Henrekson, Vägar till ökad jämställdhet i svenskt näringsliv, 2004, s. 32; Ds 2006:11 s. 55.

¹⁰ Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016, s. 2.

¹¹ www.scb.se/sv_/Hitta-statistik/Temaomraden/Jamstallldhet/Indikatorer/Jamn-fordelning-av-makt-och-inflytande/Representation-i-naringslivet/Styrelser-och-ledning-i-borsforetag-2015/.

promemorian *Könsfördelning i bolagsstyrelser*¹² och tio år senare presenterades en uppföljning och aktualisering av 2006 års förslag i justitiedepartementets promemoria *Jämn könsfördelning i bolagsstyrelser*.¹³ Som redan antytts har frågan om kvotering till bolagsstyrelser också diskuterats i lagstiftningssammanhang vid andra tillfällen, bland annat av förtroendekommissionen, men i dessa fall utan att det lett till lagförslag.

Lagförslagen i 2006 års och 2016 års promemorior är väsentligen desamma. Förslagens kvoteringsregel innebär (i föreslagen ny lydelse till 8 kap. 46 c § ABL) att om ett aktiebolag vars aktier tagits upp till handel på en reglerad marknad eller vars aktier förvaltas av regeringskansliet har tre styrelseledamöter skall åtminstone en ledamot vara kvinna, om det har fyra eller fem ledamöter skall åtminstone två av dem vara kvinnor, om det har sex till åtta styrelseledamöter skall minst tre av dem vara kvinnor, om det har minst nio styrelseledamöter skall minst fyra av dem vara kvinnor och om det har mer än nio styrelseledamöter skall minst 40 procent av dem vara kvinnor. För det i och för sig osannolika fallet att en bolagsstyrelse har fler kvinnliga än manliga ledamöter, skall reglerna tillämpas på motsvarande sätt.

Kvoteringsregeln gäller inte aktiebolag vars aktier listats på en MTF-plattform, andra publika bolag eller privata bolag eller särreglerade rörelser som banker och försäkringsbolag om de inte faller in under de generella kriterierna. Inte heller gäller det kommun- och landstingsägda bolag.

Rättsföljden av bristande följsamhet mot kvoteringsreglerna är att en särskild sanktionsavgift skall tas ut. Avgiften enligt 2016 års förslag uppgår till mellan 250 000 kronor och fem miljoner kronor beroende på det felande bolagets börsvärde. Som jämförelse kan sägas att det är omkring 140 bolag på Nasdaq Stockholm ("Stockholmsbörsen") och inget bolag på NGM Equity vars börsvärde överskrider det högsta tröskelvärdet. Det kan emellertid också noteras att det finns 44 bolag vars aktier listats på First North Stockholm, tre på Nordic MTF och 13 på AktieTorget som skulle överskrida det lägsta tröskelvärdet på ett börsvärde om minst 500 miljoner kronor och därmed skulle få betala den näst lägsta sanktionsavgiften om reglerna i lagförslaget skulle ha omfattat MTF-plattformar.

I 2016 års förslag innefattas också en regel i 9 a § lagen om styrelserepresentation för de privatanställda som kräver att arbetstagarorganisa-

¹² Ds 2006:11.

¹³ Ds 2016:32.

tionerna eftersträvar en jämn könsfördelning och på lämpligt sätt och i skälig omfattning samråder kring detta. Arbetstagarledamöter omfattas i övrigt inte av kvoteringsreglerna. Såvitt jag kan se kunde förslaget om skäligt samråd på lämpligt sätt lika gärna ha undvarats, eftersom det är ett rent målsättningsstadgande utan någon form av sanktion.

Efter ganska omfattande debatt stod det klart att det under 2016 skapats en riksdagsmajoritet bestående av allianspartierna och Sverigedemokraterna mot kvoteringsregler, så förslaget kom aldrig att genomföras.

4 Kvoteringsregler i norsk aktiebolagsrätt

Norskt näringsliv torde i internationell affärspress vara mest omtalat för att Norge år 2006 införde regler om kvotering till bolagsstyrelser i *allmenaksjeselskap* (motsvarande publika aktiebolag) och statliga bolag som innebar att minst 40 procent av styrelseledamöterna skall tillhöra vardera könet vid utgången av år 2008 för att undvika tvångsupplösning. I § 6-11 a (1) allmenaksjeloven heter det:

”I styret i allmennaksjeselskap skal begge kjønn være representert på følgende måte:

1. Har styret to eller tre medlemmer, skal begge kjønn være representert.
2. Har styret fire eller fem medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst to.
3. Har styret seks til åtte medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst tre.
4. Har styret ni medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst fire, og har styret flere medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst 40 prosent.
5. Reglene i nr. 1 til 4 gjelder tilsvarende ved valg av varamedlemmer.”

I Europa finns motsvarande typer av kvoteringsregler i bland annat Island, Spanien, Nederländerna, Italien och Belgien. Dessutom i Kenya, Indien, Australien och den kanadensiska provinsen Quebec. Längst har Frankrike gått – där skall också privata aktiebolag ha 40 procent styrelseledamöter av vardera könet senast 2019. Sammantaget går den internationella rättsutvecklingen tydligt mot att fler och fler länder tillskapar kvoteringsregler.¹⁴

¹⁴ www.catalyst.org/legislative-board-diversity.

De norska reglerna – och kvoteringsregler i allmänhet – har blivit föremål för ganska omfattande internationell diskussion och forskning. Det är svårt att ge en fullständig bild av den ekonomiska forskningen, men så mycket tycks emellertid stå klart som att kvoteringsreglerna fungerat i så måtto att andelen kvinnliga styrelseledamöter i större norska aktiebolag placerat sig strax över 40 procent. Inget norskt aktiebolag har tvångsupplöst efter reglernas införande. Inte heller synes något norskt publikt aktiebolag ha konverterat till att bli privat på grund av kvoteringsreglerna,¹⁵ något som ofta har hävdats i debatten.

Det finns dock tecken på att kvoteringsreglerna inte i någon större utsträckning påverkat positionerna som styrelseordförande och i företagsledning. Under 2010 var fortfarande endast fem procent av styrelseordföranden kvinnor, två procent av de verkställande direktörerna och tio procent av företagsledare nedanför verkställande direktörnivån.¹⁶ År 2016 tycks emellertid en annan undersökning visa att positiva effekter av kvoteringsreglerna är mätbara. Till att börja med konstateras i undersökningen att de kvinnliga styrelseledamöter som utsågs efter att kvoteringsreglerna infördes på objektiva grunder – när sådant som utbildning och inkomster mäts – kunde betraktas som mer kompetenta än de kvinnor som utsågs före reglernas införande. En intressant iakttagelse är att före kvoteringsreglerna hade betydligt fler manliga styrelseledamöter, jämfört med kvinnliga styrelseledamöter, företagsekonomisk examen eller MBA-examen, medan denna skillnad i stort sett utraderats efter reformen.¹⁷ Detta indikerar att i debatten uttryckta farhågor om att det inte skulle gå att hitta tillräckligt kvalificerade kvinnor inte tyckts ha stämt. Studien pekar också på att andelen kvinnliga företagsledare (främst befattningarna omedelbart under verkställande direktör) ökat efter kvoteringsreglernas införande.¹⁸ Det synes däremot tveksamt om det inom den femårsperiod som undersökningen omfattat kan antas att några vidare effekter på norska kvinnors ställning på arbetsmarknaden kan iakttas.¹⁹ En ökning av formell kompetens – år 2010 hade 36 procent av de kvinnliga styrelseledamöterna och 22 procent av de manliga en universitetsutbildning

¹⁵ Eckbo, Nygaard, Thorburn, How costly is forced gender-balancing of corporate boards?, s. 24.

¹⁶ Storvik och Teigen, Women on Board. The Norwegian Experience, s. 8 och 10.

¹⁷ Bertrand, Black, Jensen, Breaking the Glass Ceiling? The Effect of Board Quotas on Female Labor Market Outcomes in Norway, s. 11.

¹⁸ A.a. s. 20.

¹⁹ A.a. s. 27.

omfattande sex år eller mer – verkar ha skett efter reformen.²⁰ Däremot verkar det som om andelen styrelseledamöter med erfarenhet som verkställande direktör minskat något.²¹

Beträffande de ekonomiska effekterna av kvoteringsreglerna för norska aktiebolag har olika resultat rapporterats. Den första undersökningen av bolagsvärden efter reformen, som publicerades år 2010, indikerade relativt stora negativa förändringar i bolagens samlade aktievärde.²² Senare forskning tycks emellertid motsäga detta. År 2016 publicerade tre norska forskare en rapport som konstaterar dels att den tidigare forskningen kan ifrågasättas på metodologisk grund, dels att det inte finns några indikatorer på att reformen skulle medfört negativa ekonomiska konsekvenser.²³ Forskarna konstaterar bland annat att inga noterade bolag ökade styrelsens storlek (en stor styrelse är axiomatiskt negativ för god bolagsstyrning) till följd av regeländringen och att inga noterade bolag bytte bolagskategori för att undvika kvoteringsreglerna. Forskarna undersöker också marknadsvärdet av noterade bolag i jämförelse med en kontrollgrupp av stora icke-noterade bolag. Resultatet av denna undersökning är att de i vart fall inte har sämre resultatutveckling än kontrollgruppen.

5 Genusperspektiv

Man kan anlägga olika perspektiv på kvoteringsfrågan. Ekonomiska perspektiv har berörts, men kommer att behandlas mer utförligt i nästa avsnitt. Ett annat sätt att se på kvoteringsregler är att anlägga vad som skulle kunna kallas ett maktperspektiv. Ett sådant angreppssätt utgår från att kvinnors position i bolagsstyrelser för de största aktiebolagen innebär att de kan utöva makt i samhället och, därmed, att frånvaron av sådana positioner innebär att mindre makt kommer att utövas av kvinnor. Den följande diskussionen bygger på antagandet att det finns ett samband mellan den makt som kan utövas – eller snarare funktionen att inneha en topposition i näringslivet –, möjligheten att få en maktposition och kvinnors motivation att göra näringslivskarriär.

²⁰ Storvik och Teigen, *Women on Board. The Norwegian Experience*, s. 11.

²¹ A.st.

²² Ahern och Dittmar, *The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation*, s. 32.

²³ Eckbo, Nygaard, Thorburn, *How costly is forced gender-balancing of corporate boards?*, s. 23 f.

I en svensk forskningsöversikt²⁴ som presenterades för drygt fem år sedan listas möjliga förklaringar till obalansen mellan kvinnor och män i näringslivets toppositioner:

- *Genuskontrakt*, det vill säga en förförståelse om att män och kvinnor är olika lämpade för toppositioner i näringslivet.
- *Könsbaserade preferensskillnader* som påverkar synen på till exempel risktagande, konkurrens och karriärvilja.
- *Otillräckliga ekonomiska incitament*, eftersom forskningen indikerar att kvinnor i näringslivet ofta har lägre lön än män med motsvarande ansvar.
- *Välfärdssystemen* kan påverka så att kvinnor i högre utsträckning tar på sig ansvar för barn och hushåll och därmed förlorar möjligheten att göra karriär.
- *Eftersläpning*, det vill säga traditioner och trög utveckling kan ha betydelse.

Det synes vara svårt att vetenskapligt belägga att förekomsten av strukturella *bias* hos dem som utser bolagsstyrelser mot att utse kvinnliga styrelseledamöter, men statistiken före och efter införande av kvoteringsregler, eller hot om sådana, visar i vart fall att det varit svårt för näringslivet att på egen hand skapa någorlunda jämställda bolagsstyrelser. Utan yttre tryck har lite hänt. Det kan uppfattas som en indikation på att genusargumenten inte kan avfärdas utan vidare.

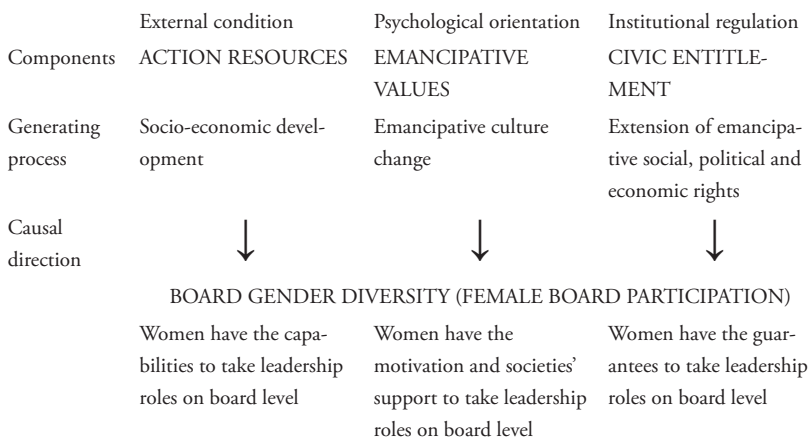
Närallgande är synsättet att förekomsten av kvinnor på ledande positioner i näringslivet är viktigt för att inte befintliga maktstrukturer skall bevaras och, därmed, kvinnor inte kunna ta sig fram till sådana positioner som deras kompetens motiverar. Det senare kan beskrivas som ett så kallat glastak. Även om andelen kvinnliga chefer i näringslivet på lägre och mellannivå ökat, råder obalans i toppskiktet.²⁵ Denna obalans kan inte förklaras med att kvinnor i näringslivet skulle ha generellt sämre meriter än män. Två principiella förklaringar skulle kunna tänkas, antingen att kvinnor inte vill göra näringslivskarriär eller att kvinnor diskrimineras i institutionell mening. Dessa förklaringar utesluter inte varandra – kvinnor kanske inte är motiverade att göra karriär för att de diskrimineras. Glastaksteorin har nyanserats i forskningen. En bättre förståelse för de

²⁴ Eklund, Varför så få kvinnor i svenska bolagsstyrelser?, s. 7 ff.

²⁵ Boschini, Balans på toppen. Incitament för en jämnare representation av kvinnor och män i näringslivets ledning, s. 84.

hinder som kan möta i en näringslivskarriär nås genom att den kombineras med en *glasväggsteori*. Det finns undersökningar som visar att kvinnor som når chefspositioner i näringslivet oftare gör det inom områden som *human resources*, information, och juridik än inom produktion, teknik och försäljning. Det är oftast från det senare området som chefer på topppositioner hämtas.²⁶ Med en traditionell syn på vilken kompetens som behövs i en bolagsstyrelse innebär den professionella bakgrunden hos män och kvinnor i mellancheftsnivå ytterligare ett hinder mot kvinnors avancemang och, sannolikt, deras motivation till att göra en näringslivskarriär.

I en relativt nyligen publicerad uppsats presenterar en internationell forskargrupp ett kontextuellt synsätt på hur olika samhällsfaktorer samverkar för att underlätta eller försvåra för kvinnor att nå ledande positioner i näringslivet i allmänhet och styrelsepositioner i synnerhet. Det schema som utvecklas har först skapats av den tyske forskaren Christian Welzel.²⁷ Det innehåller tre parametrar, nämligen *action resources*, *emancipative values* och *civic entitlement*. När forskargruppen anpassat det till ett *board gender diversity framework*²⁸ får Welzels schema följande utseende:



²⁶ Boschini, Balans på toppen. Incitament för en jämnare representation av kvinnor och män i näringslivets ledning, s. 78 ff.

²⁷ Welzel, Freedom rising: Human empowerment and the quest for emancipation, s. 44.

²⁸ Brieger, Francoeur, Welzel, Ben-Amar, Empowering Women: The Role of Emancipative Forces in Board Gender Diversity, s. 4 f.

Med *action resources* avses de samhällsresurser som kvinnor har tillgång till i form av till exempel hälso- och sjukvård, utbildning, barnpassning och ekonomisk ersättning. I de flesta samhällen som har infört kvoteringsregler är dessa resurser åtminstone i formell mening relativt jämt fördelade mellan män och kvinnor. Med *emancipative values* avses motivation att ta på sig ledande uppgifter i allmänhet och, i detta sammanhang, styrelseuppdrag eller företagsledande roller i synnerhet. *Emancipative values* brukar, menar forskarna, följas åt – men inte nödvändigtvis vara desamma – hos män och kvinnor. De kan alltså ses som kulturellt betingade – det vill säga förväntan är att i ett samhälle där en hög andel män har uppfattningen att styrelseuppdrag är en manlig domän, kan också en hög andel kvinnor förväntas ha samma uppfattning. *Civic entitlement*, slutligen, beskriver den rätt som tillkommer specifikt kvinnor i form av kvotering, förbud mot diskriminering och liknande.

Modellen har enligt min uppfattning förklaringsvärde när styrelse-representationsfrågan diskuteras ur ett genusvetenskapligt perspektiv. Om de grundläggande samhällsresurserna är någorlunda jämt fördelade, till exempel genom att utbildnings- och karriärmöjligheter är öppna på likartat sätt för kvinnor och män finns förutsättningarna för att kvinnor skall få ledarskapspositioner i näringslivet. Det öppnar också för att kvinnor skall vara motiverade att arbeta för att uppnå sådana positioner. Hur stor motivationen verkligen är kan bero olika faktorer, men tillgången till grundläggande resurser, föredöme i form av kvinnor med toppositioner och möjligheten att lyckas med en näringslivskarriär har säkert stor betydelse. Motivationen påverkas därmed av det rättsliga ramverket – om kvinnors karriär får stöd i form av till exempel kvoteringsregler gör det att det finns fler kvinnor som når toppositioner och därmed kan fungera som förebilder samtidigt som möjligheten att lyckas med en näringslivskarriär på en aggregerad nivå bör öka. På sikt bör dels den faktiska utvecklingen (med fler kvinnliga styrelseledamöter och företagsledare) och handlingsdirigerade regler om könssammansättning i bolagsstyrelser påverka såväl mäns som kvinnors syn på vad som är normalt, det vill säga *emancipative values* förändras.

Sammantaget tycks det som om det i den vetenskapliga litteraturen finns stöd för att kvoteringsregler, som i och för sig inte nödvändigtvis behöver återfinnas i lag, har betydelse för kvinnors möjligheter att nå toppositioner i näringslivet och därmed också för den makt de kan utöva i dessa positioner.

6 Ekonomiska perspektiv

En betydande del av forskningen om kvotering har fokuserat på ekonomiska effekter. I allmänhet kan den ekonomiskt inriktade forskningen delas upp i två delar, dels forskning som undersöker effekterna på avkastning och resultat av könssammansättning i bolagsstyrelser, dels forskning som undersöker bolagsstyrningseffekter av kvotering. Jag kommer i det följande i stort sett att följa denna uppdelning. Först finns det emellertid anledning att göra några generella iakttagelser om vad den ekonomiska forskningen egentligen tar sikte på och att väldigt kortfattat diskutera hur grundläggande bolagsstyrningsteori påverkar vilka slutsatser som kan dras av forskningsresultaten.

En första fråga är vad som egentligen mäts i den ekonomiska forskningen? Vid första påseende är det de ekonomiska effekterna av könsdiversifierade styrelser. Om resultaten studeras är det emellertid inte säkert att det som mäts är skillnaden mellan män och kvinnor som har styrelseuppdrag. Studier av manliga och kvinnliga styrelseledamöters kompetensprofil efter kvoteringsreformer indikerar som visats i det föregående att deras kompetensprofiler inte är desamma. Kvinnliga styrelseledamöter är typiskt sett yngre, har högre utbildning och erfarenhet från ett vidare fält än manliga styrelseledamöter; manliga styrelseledamöter har å andra sidan i allmänhet större erfarenhet av verkställande uppgifter i företagsledning. Det ligger därför nära tillhands att dra slutsatsen att de skillnader som kan visas i styrelsesammansättning före och efter kvoteringsreformer – eller för den delen om andelen kvinnliga styrelseledamöter ökar av andra skäl – lika väl kan vara hänförliga till att man får styrelseledamöter med mera varierad kompetensprofil än vad som är fallet med styrelser med nästan bara manliga ledamöter.

Det är också viktigt att sätta forskningen om effekter av kvotering och könsdifferentiering i sitt bolagsstyrningssammanhang. Bolagsstyrning kan betraktas som ett såväl juridiskt som ekonomiskt forskningsfält. Huvudfrågorna i bolagsstyrningsdiskussionen är hur olika intressekonflikter i och kring ett aktiebolag skall hanteras. Den kanske mest typiska intressekonflikten uppkommer mellan aktieägarna som tillskjutit egendom till bolaget och bolagsledningen som skall förvalta den tillskjutna egendomen. När egendomen tillskjuts uppkommer ett intresse för aktieägarna av att övervaka hur den sköts, så att de får så mycket avkastning som möjligt. För bolagsledningen kan det emellertid vara mer intressant att förvalta den tillskjutna egendomen så att den egna karriären främ-

jas (imperiebyggande) eller till egen vinning. Det uppkommer alltså ett övervakningsbehov för aktieägarnas del i förhållande till bolagsledningen. Denna övervakningsuppgift skall fullgöras av bolagsstyrelsen.

Även om bolagsstyrelsens övervakningsuppgift är viktig har den också andra funktioner. Detta kommer för svenskt vidkommande till uttryck i 8 kap. 4 § aktiebolagslagen:

”Styrelsen svarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter.

Styrelsen skall fortlöpande bedöma bolagets och, om bolaget är moderbolag i en koncern, koncernens ekonomiska situation.

Styrelsen skall se till att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

Om vissa uppgifter delegeras till en eller flera av styrelsens ledamöter eller till andra, skall styrelsen handla med omsorg och fortlöpande kontrollera om delegationen kan upprätthållas.”

Med jämna mellanrum har det gjorts undersökningar bland aktivt verk-samma styrelseledamöter vilka uppgifter de anser vara de viktigaste i styrelsearbetet. I såväl svenska som internationella undersökningar brukar svaren bli ungefär de följande:

- Tillsätta, löpande utvärdera och vid behov avsätta verkställande direktör.
- Fatta beslut om bolagets finansiella och industriella strategier.
- Fungera som ”bollplank” till verkställande direktör.
- Arbeta med *compliance*.²⁹

I dessa undersökningar kommer övervakningsuppgiften till uttryck i den första och andra punkten. Det är rimligt att anta att styrelsens olika funktioner får olika vikt under ett bolags olika livsstadier. I ett moget aktiebolag är sannolikt övervakningsfunktionen den viktigaste, medan bollplanksfunktionen sannolikt kan vara väl så viktig i ett bolag som är under uppbyggnad. De olika tyngdpunkterna ställer olika krav på styrelseledamöternas kompetens. I ett uppstartsföretag kan man anta att det är viktigare med styrelseledamöter som har branschkunskap och erfarenhet av företagsledning än i ett moget bolag. I det senare kan man

²⁹ Stattin, Företagsstyrning, s. 94 f.; Eklund och Stattin, Aktiebolagsrätt och aktiemarknadsrätt, s. 251.

anta att det i stället är styrelseledamöternas kompetens att övervaka verksamheten som är avgörande. Här finns ett möjligt samband mellan kvotering – jag har tidigare konstaterat att kvinnliga styrelseledamöter har en bredare kompetensbas, medan manliga oftare har erfarenhet av uppdrag som verkställande direktör.

Forskningen visar också visst stöd för att kvinnliga styrelseledamöter – eller om det är styrelseledamöter med en annan kompetensprofil än att ha varit verkställande direktör i branschen – är mer benägna att beakta samhällsfaktorer och andra ”bolagsfrämmande fakta”, att se till att bolaget tar samhällsansvar³⁰ och mindre benägna till excessivt risktagande.³¹ Det är intressant att notera att det diskuterats särskilt vilka effekter kvoteringsregler skulle kunna få i bank- och finanssektorn.³² Redan nu finns en regel om könsdifferentiering i det EU-rättsliga ramverket för banker och vissa andra finansiella företag. I artikel 91.10 av fjärde kapitaltäckningsdirektivet³³ finns en regel som anses kräva att andelen manliga och kvinnliga styrelseledamöter beaktas:

”Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att instituten och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning

³⁰ Hyun, Yang, Jung, Hong, Women on Boards and Corporate Social Responsibility, s. 18 f. (positivt samband); Harjoto, Laksmana, Lee, Board Diversity and Corporate Social Responsibility, s. 657 (diversifierad styrelsesammansättning har betydelse); Kaspereit, Lopatta, Matolcsy, Board Gender Diversity and Dimensions of Corporate Social Responsibility, s. 57 f. (kvinnliga styrelseledamöter har betydelse för beslutsfattandet); Bernardi och Threadgill, Women Directors and Corporate Social Responsibility, s. 19 f. (positivt samband).

³¹ Lenard, Yu, York, Impact of board gender diversity on firm risk, s. 13 f.; Chen, Ni, Tong, Gender Diversity in the Boardroom and Risk Management: A Case of R&D Investment, s. 614 ff.; Bernile, Bhagwat, Yonker, Board Diversity, Firm Risk, and Corporate Policies, s. 28 f. Men Sila, Gonzalez, Hagendorff, Women on Board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? (se bl.a. s. 45 f.) ger inte anledning att dra några särskilda slutsatser om risktagande och styrelsesammansättning.

³² Setiyono och Tarazi, Does diversity of bank board members affect performance and risk? Evidence from an emerging market, s. 23 f. (det är intressant att konstatera att diversifiering avseende kön hade positiv betydelse, medan etnisk diversifiering hade negativ betydelse i indonesiska banker); se också för en mer brett upplagd studie, med likartade resultat, Mateos de Cabo, Gimeno, Nieto, Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors, s. 157 f.

³³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

egenskaper och kunskaper vid utnämning av ledamöter till sina ledningsorgan och därför inför en policy som främjar mångfald i ledningsorganet.”

Om forskningsresultaten om att kvinnliga styrelseledamöter är mer benägna att undvika excessivt risktagande stämmer, kanske ett hårdare krav på kvotering till bankstyrelser skulle ha större reell effekt än de nu hårt kritiserade reglerna om bolagsstyrning i banker?³⁴ Å andra sidan finns det en omfattande tysk undersökning av verkställande bolagsledningar i tyska banker (dessa är organiserade i en så kallad *Vorstand* eller verkställande styrelse, medan övervakningsfunktionen handhas av *Aufsichtsrat* eller övervakningsstyrelse) mellan 1994 och 2010.³⁵ Slutsatserna i denna undersökning kan sammanfattas med att skifte på verkställande befattningar som medför förnyring, fler kvinnliga befattningshavare eller fler innehavare av doktorsgrad får betydelse för risktagandet. Fler yngre och kvinnliga befattningshavare leder till ett högre risktagande, i vart fall inledningsvis. Något som författarna förklarar med jämförelsevis lägre erfarenhet hos nytilträdande befattningshavare. Däremot leder en högre andel befattningshavare med doktorsgrad till lägre risktagande.³⁶

Resultaten av den tyska undersökningen behöver emellertid inte falsifiera hypotesen att mer diversifierade styrelser, även i banker, leder till bättre bolagsstyrning. Det finns två faktorer i den tyska undersökningen som behöver diskuteras vidare. För det första tar den sikte på verkställande befattningshavare – hypotesen om bättre bolagsstyrning gäller tvärtom i första hand styrelser med övervakningsfunktion. Det skulle till och med kunna uppfattas som rimligt att diversifiering som leder till mindre branschkunskap i verkställande ledningar leder till ökat risktagande, helt enkelt på grund av bristande erfarenhet. Det som är en nackdel i verkställande funktioner skulle alltså i teorin faktiskt kunna vara en fördel i en övervakningsfunktion. För det andra visar den tyska undersökningen på en koppling mellan kompetens och effektivitet – att en sådan koppling är antagbar och att kompetens eftersträvas i bolagsstyrelser har nog inte ifrågasatts i den seriösa diskussionen. Frågan är emellertid vilken kompetens som efterfrågas – i verkställande ledningar är det industriell och finansiell

³⁴ Jfr Enriques och Zetsche, Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive (2014).

³⁵ Berger, Kick, Schaeck, Executive board composition and bank risk taking (2012).

³⁶ A.a., s. 39.

kompetens, i bolagsstyrelser behöver sådan kompetens kompletteras med mer allmän bolagsstyrningskompetens och med annan kunskap.

I en kritik av diversifieringskraven CRD IV pekar Enriques och Zetzsche³⁷ på flera faktorer som påverkar effekterna av diversifiering i bankstyrelser:

1. Huruvida bankens institutionella bolagsstyrning är kapabel eller mindre kapabel.
2. Huruvida affärsmiljön runt banken kräver snabb anpassning till omvärldsförändringar.
3. Huruvida det föreligger informationsasymmetrier mellan personer som har exekutiva uppdrag i bankledningen och personer som har mer renodlade övervakningsfunktioner.
4. Huruvida banken kan karaktäriseras som mogen utifrån dess ålder och tillväxtfas.³⁸

Författarna konstaterar utifrån en litteraturstudie att en bank med kapabel bolagsledning har mindre att vinna, medan en dåligt styrd bank har mer att vinna från diversifiering. Vidare att snabba behov av förändringar gör att diversifiering kan vara negativ och att detsamma gäller om det föreligger stora informationsasymmetrier. Slutligen konstateras att ju tidigare en bank befinner sig i tillväxtfas, ju mer negativ är effekten av diversifiering i styrelsen.

Enriques och Zetzsches slutsatser är intressanta men egentligen inte särskilt överraskande. De kan ses i ljuset av det tidigare konstaterandet att det främst är i mogna och omfattande företag, där övervakningsfunktionen hos styrelsen är viktigast som kvoteringsregler haft positiva effekter. Det är inte särskilt förvånande att detsamma gäller för banker. En annan sak är att författarnas kritik belyser risken med *one size fits all*-regler på finansmarknaden – banker är inte enhetliga företeelser.

Huvuddelen av den ekonomiska forskningen om könsdiversifiering och kvotering rör huruvida det går att säga något om bolags värde eller finansiella resultat påverkas. Utgångspunkten för diskussionen är då kvotering till bolagsstyrelserna i mogna noterade bolag. Som med mycken

³⁷ Enriques och Zetzsche, Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive (2014). Diskussionen presenterades av Enriques på konferensen Banks in Europe: Regaining Trust and Securing Continuity, 3–4 April 2014.

³⁸ Enriques och Zetzsche, Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive, s. 11.

ekonomisk forskning spretar resultaten. Numera skulle forskningsläget kunna sammanfattas med att majoritetsuppfattningen är, för det första, att kvotering inte påverkar bolags finansiella resultat negativt, för det andra, att det finns en tydlig tendens om att de finansiella resultaten i bolag med en signifikant andel kvinnliga styrelseledamöter (och sannolikt det motsatta även om det är omöjligt att mäta eftersom det inte finns tillräckligt många bolag med kvinnlig styrelsemajoritet) är bättre än i andra bolag.³⁹

Forskningen visar alltså i vad som verkar vara de flesta fall en *korrelans* mellan förekomsten av kvinnliga styrelseledamöter och positiva finansiella resultat. Däremot finns det såvitt jag känner till ingen undersökning som entydigt visar en *kausalitet*. Sambanden öppnar för olika tolkningar. Det kan vara så att förekomsten av kvinnliga styrelseledamöter leder till att bolag sköts så att de blir mer framgångsrika. Det kan också vara så att framgångsrika – nyskapande – bolag är noga med att utse kvinnliga styrelseledamöter. En sista förklaring skulle kunna vara att kvinnliga styrelseledamöter genom att tillföra breddad kompetens i bolagsstyrelserna åstadkommer att diskussionen inför styrelsebeslut blir mera mångfacetterad och bättre belyser olika handlingsalternativ och effekter. För egen del lutar jag åt att den sista förklaringen är den mest plausibla.⁴⁰

³⁹ Terjesen, Barbosa Couto, Morais Francisco, Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity, s. 457 ff.; Homan, Dutch board diversity and firm performance, s. 33 ff.; Pechersky, Diversity in Board of Directors: Review of Diversity as a Factor to Enhance Board Performance, s. 91 ff.; Ferreira, Board Diversity, s. 234 ff. konstaterar att korrelans mellan kvinnliga styrelseledamöter och resultat ofta kan visas, men menar att effekterna är olika beroende på vilka bolag man talar om. Institutional Shareholder Services har i ett review paper, Gender Diversity on Boards: A Review of Global Trends (sept. 2014) utgått från att den pågående ökningen av andelen kvinnliga styrelseledamöter beror både på policy-skäl och ekonomiska skäl. Det tycks finnas en svag tendens i den ekonomiska forskningen att den forskning som publicerades kring 2005 är mer negativ och den forskning som publicerades kring 2015 eller därefter mer positiv till kvoterings effekter. Det återstår att se om det är en tendens som håller i sig.

⁴⁰ En intressant studie har gjorts av Lisa M. Fairfax i The Bottom line on board diversity: A cost-benefit analysis of the business rationales for diversity on corporate boards (2005). Fairfax är kritisk mot de ekonomiska argument som framförs, men konstaterar efter en omfattande genomgång att de är relevanta, men ofta överdrivs (s. 810 ff.). Såvitt jag kan se talar mycket för att Fairfax har rätt – det finns bärande ekonomiska argument, men de är inte relevanta i alla sammanhang och för alla bolag.

I det brittiska näringslivet tycks argumenten för diversifierade styrelser fått fäste i och med den rapport som Lord Davis of Abersoch lämnade till den brittiska regeringen i oktober 2015.⁴¹

Under de senaste åren har diskussionen om hållbarhet i förvaltningen av aktiebolag närmast exploderat. Utan att gå in på hållbarhetsdiskussionen i detalj vill jag i detta sammanhang, avslutningsvis, framföra hypotesen att förvaltningen blir mer hållbar med diversifierade styrelser. Forskningen tycks stödja hypotesen genom att diversifierade styrelser har bredare kompetens, beaktar fler faktorer före beslut och är mindre benägna till excessivt risktagande.

7 EU:s direktivförslag

EU-kommissionen har publicerat ett förslag till direktiv om kvotering till bolagsstyrelser.⁴² Den huvudsakliga regeltexten om kvotering återfinns i förslaget artikel 4(1), som lyder som följer:

”Medlemsstaterna ska se till att börsnoterade företag där färre än 40 procent av de icke verkställande styrelseledamöterna tillhör det underrepresenterade könet utnämner sådana styrelseledamöter efter en jämförande analys av de sökandes meriter med hjälp av i förväg fastställda, klara och tydliga, neutralt utformade och otvetydiga kriterier för att uppnå 40 procent senast den 1 januari 2020, eller senast den 1 januari 2018 i börsnoterade offentliga företag.”

Förslaget fortsätter med bland annat att antalet styrelseledamöter skall vara så många att 40 procent-målet skall kunna uppnås, att sökande av det underrepresenterade könet ges företräde om de utifrån en bedömning av lämplighet, kompetens och yrkeserfarenhet, att aktuella företag på en avvisad sökandes begäran skall redogöra för använda urvalskriterier och att de skall kunna bevisa att reglerna efterlevts.

Förslaget är så dumt att jag häpnar. Den svenska översättningen är visserligen onödigt dåligt utförd, men även de andra språkversionerna ger uttryck för en fullkomlig oförståelse för vad det är som skall regleras (ibland kan jag avundas engelsmännen). Det tycks som att EU-

⁴¹ Davies of Abersoch, Improving the Gender Balance on British Boards, okt. 2015.

⁴² Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om en jämnare könsfördelning bland icke verkställande styrelseledamöter i börsnoterade företag och därmed sammanhängande åtgärder COM (2012) 614 final.

kommissionen uppfattat att styrelseval sker som någon form av offentligt anställningsförfarande, vilket inte alls är fallet. Det finns inga sökande, inga objektiva meriter, bolaget kan inte motivera någonting, eftersom det är aktieägarna som fattar beslutet genom val, inte utnämning som kommissionen tycks tro, och det går inte att fastställa några meningsfulla neutrala kriterier i förväg eftersom styrelseledamöternas förtroende hos ägarna är avgörande.

Vad EU-kommissionen borde göra är att likt den svenske lagstiftaren titta på de norska reglerna. Kvoteringsregler bör inte försöka påverka det interna beslutsfattandet, utan skall angripa det yttre uttrycket, det vill säga det antal styrelseledamöter av vardera könet som blir valda. Då kan val av styrelseledamöter av det underrepresenterade könet under ett tröskelvärde sanktioneras och det kan lämnas till bolagen att se till att regelföljningen blir tillfyllest.

8 Några rättspolitiska kommentarer

Det är värt att citera ett lite längre parti i ett brev den 23 maj 1996 från den verkställande direktören i ett amerikanskt IT-företag:

”The semiconductor business is a tough one with significant competition from the Japanese, Taiwanese, and Koreans. There have been more corporate casualties than survivors. For that reason, our Board of Directors is not a ceremonial watchdog, but a critical management function. The essential criteria for Cypress board membership are as follows:

- Experience as a CEO of an important technology company.
- Direct expertise in the semiconductor business based on education and management experience.
- Direct experience in the management of a company that buys from the semiconductor industry.

A search based on these criteria usually yields a male who is 50-plus years old, has a Masters degree in an engineering science, and has moved up the managerial ladder to the top spot in one or more corporations. [...] We would quickly embrace the opportunity to include any woman or minority person who could help us as a director, because we pursue talent -- and we don't care in what package that talent comes.

[...]

Choosing a Board of Directors based on race and gender is a lousy way to run a company. [we] will never do it. Furthermore, we will never be pres-

sured into it, because bowing to well-meaning, special-interest groups is an immoral way to run a company, given all the people it would hurt. We simply cannot allow arbitrary rules to be forced on us by organizations that lack business expertise.”

Citatet ger uttryck för en traditionell syn på styrelsearbete och kompetens. Denna syn behöver inte vara fel i ett uppstartsbolag, men stämmer numera inte med forskningsfronten i bolagsstyrning i stort. Den är däremot fortfarande relativt vanlig.

I denna artikel har jag diskuterat kvotering och styrelsesammansättning. Jag har konstaterat att det finns ett visst men tydligt stöd för uppfattningen att jämn könsfördelning är ekonomiskt effektiv och hållbar i vart fall i större börsnoterade bolag. Detsamma gäller sannolikt, även om det inte finns någon forskning, också i stora statliga, kommunala och privatägda bolag som inte är börsnoterade. Jag har också konstaterat att mycket talar för att kvoteringsregler – oavsett om de förekommer i lagstiftning eller uttrycks på annat sätt – sannolikt är effektiva ur jämställdhetsaspekt.

En möjlig invändning mot kvoteringsregler är att det visserligen tycks som om den finansiella forskningen nu visar på korrelans mellan jämn könsfördelning och finansiella resultat, men den har inte lyckats visa kausalitet. Vi *vet* med andra ord inte hur det förhåller sig. De positiva effekterna är alltså inte *vetenskapligt* bevisade. Detta motargument är emellertid inte ett bärkraftigt argument mot lagstiftning (eller annan reglering) av styrelsesammansättning. Det är relativt ofta som lagstiftning sker utan att man kan förutse det ekonomiska utfallet av regleringen med säkerhet och i detta fall finns det som konstaterats i det föregående gott om indikatorer som pekar på att jämn könssammansättning är ekonomiskt effektivt och hållbart.⁴³

Ett annat argument som ibland framförs mot kvoteringsregler är att det är ett ingrepp i den privata äganderätten. Huruvida ingrepp i den privata äganderätten är förenliga med regeringsformens rättighetsstadganden får avgöras efter en proportionalitetsprövning. Det blir alltså i detta fall en avvägning mellan intresset av att samhället inte reglerar styrelsesammansättningen och de argument som kan föras fram för en reglering. Jag har svårt att se att skyddet för den privata äganderätten skulle

⁴³ Eklund och Stattin, *An Overview of Economics and Regulation*, *Методологічні проблеми сучасної політичної економії*, (2011).

vara ett verksamt argument mot kvotering i större samhällsviktiga bolag, men förhållandena kan kanske vara annorlunda i fråga om mindre verksamheter som saknar reell samhällsbetydelse tagna var för sig. Tänkbara tröskelvärden är till exempel huruvida bolagets aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller MTF, dess omsättning eller antalet anställda. Emellertid är det, som det uttryckts, ingen mänsklig rättighet att bedriva näringsverksamhet i aktiebolagsform och redan nu finns det åtskilliga regler – 737 paragrafer bara i aktiebolagslagen – som den som vill bedriva sådan näringsverksamhet måste beakta.

Om kvoteringsregler skall införas måste det emellertid bestämmas hur de ska utformas. Utifrån diskussionen i det föregående skulle jag för egen del stanna för att införa sådana för de största aktiebolagen, det vill säga de aktiebolag vars aktier tagits upp till handel på en reglerad marknad, det vill säga de noterade bolagen. Det finns två skäl till detta.

För det första är noterade bolag typiskt sett så mogna och etablerade att det finns anledning att anta att styrelsens övervakningsfunktion är dess viktigaste uppgift. Som framkommit tycks bredd i styrelsens kompetens gynna övervakningsfunktionen.

För det andra är noterade bolag stora, omfattande och av betydelse i samhället. Det ligger då nära tillhands att samhället har ett intresse av hur de styrs. Redan de befintliga reglerna i 7 och 8 kap. aktiebolagslagen anses delvis uppburna av samhällsintressen. Det finns helt enkelt ett berättigat samhällsintresse av effektivitet och hållbarhet i förvaltningen. Här kan också jämställdhetsaspekten få argumentativ betydelse.

På samma sätt kan det också för i vart fall statliga aktiebolag av någon dignitet och för vissa särskilt riskfyllda verksamheter, såsom bankverksamhet, finnas ett samhällsintresse av hur verksamheten bedrivs. I det senare fallet är intresset av att inte excessiva risker tas i verksamheten särskilt stort av så kallade finansiella systemstabilitetsskäl.

Även om denna uppsats intar en positiv rättspolitisk hållning till reglering av styrelsesammansättning är det inte givet att det måste ske genom lagstiftning. Redan nu innehåller självregleringsinstrumentet Svensk kod för bolagsstyrning en regel om att jämn könsfördelning bör eftersträvas som är tillämplig för noterade bolag:

”Styrelsen ska ha en med hänsyn till bolagets verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ändamålsenlig sammansättning, präglad av mångsidighet och bredd avseende de bolagsstämmovalda ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund. En jämn könsfördelning ska eftersträvas.”

Kodregeln skall tillämpas enligt den så kallade ”följ-eller-förklara-principen”, som innebär att om ett bolag avviker skall en förklaring publiceras i bolagets årliga bolagsstyrningsrapport. Det finns inget noterat bolag som har förklarat sig inte eftersträva en jämn könsfördelning, men å andra sidan är inte regeln särskilt förpliktigande. Om utvecklingen fortsätter att gå mot jämnare könsfördelning kanske den ändå är tillräcklig. Annars finns det enligt min uppfattning rättspolitiska motiv för en reglering – antingen i form av en starkare uttryckt plikt att uppnå jämn könsfördelning i Svensk kod för bolagsstyrning eller genom lagstiftning.

9 Slutord

I denna uppsats har jag diskuterat kvoteringsregler till bolagsstyrelser. För egen del har jag mot bakgrund av vad jag uppfattar om den ekonomiska forskningen, konkluderat att det finns skäl att överväga kvoteringsregler för i vart fall de större börsnoterade aktiebolagen. Kanske också för andra aktiebolag – eller för den delen andra entiteter – som har tillräckligt omfattande verksamhet för att vara samhällsviktiga. Däremot bör viss varlighet iakttas med hur regleringen utförs, om det över huvud taget skall ske i form av lagstiftning.

Käll- och litteraturförteckning

- Ahern, K.R., Dittmar, A.K., The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation, *Q J Econ* (2012) 127 (1): 137–197
- Berger, Kick, Schaeck, Executive board composition and bank risk taking, Discussion Paper Deutsche Bundesbank, No. 03/2012
- Bernardi, R.A., Threadgill, V.H., Women Directors and Corporate Social Responsibility, *EJBO*, Vol. 15, No. 2 (2010)
- Bernile, G., Bhagwat, V., Yonker, S., Board Diversity, Firm Risk, and Corporate Policies, School of Accounting and Finance, Hong Kong Polytechnic University, Febr. 2016
- Bertrand, M., Black, S.E., Jensen, S., Breaking the Glass Ceiling? The Effect of Board Quotas on Female Labor Market Outcomes in Norway, NHH Dept. of Economics Discussion Paper No. 28/2014
- Boschini, A.D., Balans på toppen. Incitament för en jämnare representation av kvinnor och män i näringslivets ledning, Stockholm, 2004

- Brieger, S.A, Francoeur, C., Welzel, C., Ben-Amar, W., Empowering Women: The Role of Emancipative Forces in Board Gender Diversity, *J Bus Ethics*, March 2017
- Chen, S., Ni, X., Tong, J.Y., Gender Diversity in the Boardroom and Risk Management: A Case of R&D Investment, *J. Bus. Ethics* (2016) 136:599–621
- Davies of Abersoch, M., Improving the Gender Balance on British Boards, okt. 2015
- Ds 2006:11
- Ds 2016:32
- Eckbo, B.E., Nygaard, K., Thorburn, K.S., How costly is forced gender-balancing of corporate boards?, Tuck School of Business Working Paper No. 2995471 (2016)
- Eklund, K., Stattin, D., Aktiebolagsrätt och aktiemarknadsrätt, 2 uppl., Uppsala, 2016
- Eklund, K., Stattin, D., An Overview of Economics and Regulation, *Методологічні проблеми сучасної політичної економії*, *Nationella ekonomiska universitetet*, Kiev, Ukraina, 2011
- Eklund, J.E., Varför så få kvinnor i svenska bolagsstyrelser? Rapport, Ratio Institutet och Internationella Handelshögskolan i Jönköping, 2010
- Enriques, L., Zetsche, D.A., Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive, *Oxford Legal Studies Research Paper No. 67/2014*
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/eu av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG
- Fairfax, L.M., The Bottom line on board diversity: A cost-benefit analysis of the business rationales for diversity on corporate boards, *University of Maryland School of Law, Legal Studies Research Paper No. 2005-58*
- Ferreira, D., Board Diversity, *London School of Economics*, 9 July 2010
- Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om en jämnare könsfördelning bland icke verkställande styrelseledamöter i börsnoterade

- företag och därmed sammanhängande åtgärder COM (2012) 614 final
- Gender balance on corporate boards. Europe is cracking the glass ceiling, juli 2016, ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf
- Grutter v. Bollinger, 539 U.S. 306 (2003)
- Harjoto, M., Laksmana, I., Lee, R., Board Diversity and Corporate Social Responsibility, *J. Bus. Ethics* (2015) 132:641–660
- Henrekson, M., Vågar till ökad jämställdhet i svenskt näringsliv, Forskningsrapport, SNS, 2004
- Homan, R., Dutch board diversity and firm performance, magisteruppsats vid företagsekonomiska institutionen, Uppsala universitet, mars 2017
- Hyun, E., Yang, D., Jung, H., Hong, K., Women on Boards and Corporate Social Responsibility, *Sustainability* 2016, 8, 300
- Institutional Shareholder Services, Gender Diversity on Boards: A Review of Global Trends (Sept. 2014)
- Kaspereit, T., Lopatta, K., Matolcsy, Z., Board Gender Diversity and Dimensions of Corporate Social Responsibility, *J. Management and Sustainability*, Vol. 6, No. 2 (2016), pp. 50–66
- Lenard, M.J., Yu, B., York, E.A., Impact of board gender diversity on firm risk, *Managerial Finance*, Vol. 40, No. 8, 2014, pp. 787–803
- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R., Nieto, M.J., Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors, *J. Bus. Ethics*, Vol. 109, No. 2 (2012), pp. 145–162
- Pechersky, A., Diversity in Board of Directors: Review of Diversity as a Factor to Enhance Board Performance, *Studia commercialia Bratislavensia*, Vol. 9, No. 33, pp. 88–101 (2016)
- Setiyono, B., Tarazi, A., Does diversity of bank board members affect performance and risk? Evidence from an emerging market, hal-unilim.archives-ouvertes.fr/hal-01070988 (2014)
- Sila, V., Gonzalez, A., Hagendorff, J., Women on Board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? *J. Corp. Fin.* 36 (2016) 26–53.
- SOU 2004:47
- Stattin, D., Företagsstyrning. En studie av aktiebolagsrättens regler om ägar- och koncernstyrning, 2 uppl., Uppsala, 2008
- Storvik, A., Teigen, M., Women on Board. The Norwegian Experience, International Policy Analysis, Friedrich Ebert Stiftung, June 2010

Terjesen, S., Barbosa Couto, E., Morais Francisco, P., Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity, *J. Manag. Gov.* (2016) 20:447–483

Welzel, *Freedom rising: Human empowerment and the quest for emancipation*, Cambridge, 2014

www.catalyst.org/legislative-board-diversity

www.scb.se/sv_/Hitta-statistik/Temaomraden/Jamstalldhet/Indikatorer/Jamn-fordelning-av-makt-och-inflytande/Representation-i-naringslivet/Styrelser-och-ledning-i-borsforetag-2015/