

CURT-STEFFAN GIESECKE

Aktier med olika rösträtt. Kommentar till Bergström och Rydqvist

I ett tidigare nummer av *Ekonomisk Debatt* redovisar Clas Bergström och Kristian Rydqvist [1991] vilka effekter olika rösträtt för aktierna i ett bolag kan få främst för olika grupper och olika typer av aktieägare. En väsentlig frågeställning anges vara huruvida aktier med reducerad röststyrka värderas lägre än de aktier som medför full rösträtt eller innehas av dem som på grund av differentieringen kan bilda majoritet på bolagsstämman. Överväganden av denna typ anses få betydelse när regler gemensamma för EG skall utformas.

Som en komplettering till Bergströms och Rydqvists analys skulle jag vilja beröra frågan vilken verkan röstdifferentiering kan ha på företagets försörjning med riskkapital, och då i första hand från försäkringsbolagen.

Det kapital som försäkringsbolagen ansamlar, främst på livsidan men i någon mån även på saksidan, strävar bolagen av naturliga skäl att förvalta så effektivt som möjligt. Indirekt är detta uppenbarligen också i de försäkrades intresse. En aktiv förvaltning innebär att bolagen fortlöpande måste pröva huruvida de placeringar man gjort är optimala. Den ekonomiska utvecklingen och förändringar i olika företags betingelser gör omplaceringar i försäkringsbolagens aktieportföljer naturliga. I valet mellan i varje läge optimala placeringar och ett långsiktigt

engagemang som ägare prioriterar försäkringsbolagen det förra alternativet. Så länge de är delägare i ett företag bör de givetvis engagera sig aktivt i detta företags ställning och utveckling. Men deras ägarfunktion måste hela tiden bedömas mot bakgrund av att de kan finna det riktigt att avveckla sitt innehav. Detta gäller exempelvis representation i bolagsstyrelserna.

Samtidigt visar erfarenheten, förvärvat under många år, att placeringar i aktier är fördelaktiga i jämförelse med andra alternativ.

Det enklaste sättet att åstadkomma en syntes mellan aktiebolagens behov av stabila ägare och försäkringsvärldens placeringsintresse är att bibehålla ett system med röstdifferentiering. Flera skäl talar för att även i framtiden begränsa försäkringsbolagens rätt att förvärva aktier i ett bolag till en andel av det totala röstantalet. I dagsläget ligger denna gräns som bekant på 5 procent. Andelen av aktiekapitalet kan samtidigt vara mycket större.

Rösträttsdifferentieringen medför den mycket stora fördelen att en väsentlig del av det kapital som försäkringsbolagen förvaltar kan slussas ut på riskkapitalmarknaden. Det är ytterst sannolikt att denna ordning ökar den totala tillgången på riskvilligt kapital och därmed förutsättningarna för en gynnsam ekonomisk utveckling.

CURT-STEFFAN GIESECKE har blivare varit VD för Svenska Arbetsgivareföreningen och Trygg-Hansa

Referens

Bergström, C & Rydqvist, K. [1991]. "Bör aktier med olika rösträtt avskaffas?". *Ekonomisk Debatt*, ärg 19, nr 7, s 585-594.