

Mottagare: Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning
Väpnargatan 8, 6 tr, 114 51 Stockholm

Avsändare: Sophie Nachemson-Ekwall
Forskare i bolagsstyrning, långsiktighet och hållbart värdeskapande vid Handelshögskolan i Stockholm snachekw@gmail.com +46-730703951

Stockholm 6 november 2019

Synpunkter på Kollegiets förslag till reviderade kod för bolagsstyrning

Jag vill tacka för möjligheten att lämna synpunkter. Revideringen av koden är både ambitiös och välkommen. Hit hör förtydligande rörande redovisning av ersättning till ledande befattningshavare (även om det vore önskvärt att bolaget ålades att förklara hur ersättning rimmar med bolagets långsiktiga värdeskapande förmåga). Det är också välkommet att Kollegiet uppmärksammar att bolaget har möjlighet att, efter beslut av stämman, avsätta ekonomiska resurser till ersättning av representanter i valberedningen. Det bör dock förtydligas att detta kan vara aktuellt när en representant från ägarkollektivet saknar sponsor (en arbetsgivare) eller bara har ett mindre innehav (ex. småspararrepresentant).

Som följer koncentrerar jag mig på några dilemman av sådan alvarlig karaktär i koden att det borde övervägas omformuleringar eller tom förnyat och fördjupat arbete kring kodens syfte. Det rör referensen till (i) vinstklausulen i aktiebolagslagen såväl som (ii) de anställdas roll.

A. Vinsten och aktieägarperspektivet

Jag vill fästa uppmärksamhet på passusen på sid II (Ägarrollen)

Enligt aktiebolagslagen är, om inte annat anges i bolagsordningen, bolagets syfte att generera vinst till fördelning mellan aktieägarna. För att vara långsiktigt framgångsrikt behöver bolaget bedriva sin verksamhet i samklang med samhällets värderingar.

Kollegiet förklarar skrivningen med att ”Förslag för att hantera diskussionen om i vems eller vilket intresse bolagets verksamhet ska bedrivas i – ett vinst- /aktieägarintresse eller med ett stakeholderperspektiv – där Kollegiet fortsatt står bakom vinstintresset. Mot bakgrund av diskussionen om hur hållbarhetsfrågor ska hanteras av bolaget och hur de passar in i en aktieägarorienterad modell, görs ett förtydligande i den andra meningen.”

Tillägget i koden, såväl som kommentaren från Kollegiet är bekymmersam ur flera aspekter. Jag listar nedan några:

1. En genomgång av ett tiotal tämligen färskta koder (omskrivna 2017–2019 och bilagt) visar att samtliga skrivits om i riktning bort från ett aktieägarorienterat synsätt till mer av ett stakeholderperspektiv. Hit hör ansedda industrinationer som Storbritannien, Frankrike och Tyskland.¹ Senast i raden märks USA där det amerikanska Roundtable öppet tagit avstånd från

¹ Koderna som gått igenom kommer från Nederländerna (2016), Sydafrika (2017), Frankrike (2018), Storbritannien (2018), Belgien (2018), Norge (2018), Vietnam (2019), Danmark (2019), Tyskland (2019), Australien (2019) och amerikanska Business Round Table (2019). Samtliga finns att läsa på www.Ecgi.org

aktieägarintresset till förmån för ett stakeholderperspektiv. Sverige går alltså på tvärs mot en enhetlig internationell utveckling.

2. Det finns en gemensam nordisk bolagsrättslig historia. Trots detta har Norge i sin reviderade kod valt att inte hänvisa till vinstparagrafen (3.3). Norge väljer istället att lyfta fram bolagsordningens betydelse, och att stämman och styrelse där ska enas om vad bolaget ska göra och också följa upp på det. Den danska aktiebolagslagen är mer kontinental och redan i §1 uttrycks ett tydligt stakeholderperspektiv med betoning på styrelsens roll att säkerställa ett väl fungerande samspel mellan bolagets intressenter. Den finska koden har inte reviderats sedan 2015, och innehåller i huvudsak förklarande text kring den finska aktiebolagslagen.

I kodens inledande text står ”det en uttalad målsättning att Koden ska förbättra förutsättningarna för en ökad harmonisering av bolagsstyrningen mellan de nordiska länderna.” Det är med tanke på de ovan olika vägval mellan de nordiska länderna svårt att se hur detta mål ska realiseras. Det bör därmed strykas alternativt utvecklas.

3. Den andra nya meningen i kodens referens till aktiebolagets vinst-motiv ”...För att vara långsiktigt framgångsrikt behöver bolaget bedriva sin verksamhet i samklang med samhällets värderingar,” är otydligt formulerad.
 - a. Dels kan den tolkas som att den återges i aktiebolagslagen. Det kan inte förutsättas att läsarna av koden även är påläst på aktiebolagslagen.
 - b. Meningen kan också tolkas som att det står styrelsen fritt att driva bolaget hur som helst, även kortsiktigt, men *om* styrelsen har för avsikt att driva bolaget långsiktigt så bör den uppmärksamma att det måste ske i samklang med samhällets värderingar. Valfriheten avseende tidshorisont går på tvärs mot vad som står i andra koder – där det är legio att styrelsen ska driva bolaget med ett långsiktigt värdeskapande för ögonen.
 - c. Meningen kan också ge associationer till Milton Friedmans påstående från 1971 att “Det finns bara ett enda socialt ansvar för företaget - att använda sina resurser och delta i aktiviteter som syftar till att öka sina vinster *så länge det förblir inom spelets regler.*” Läsaren av koden kan lätt komma att likställa ”samhällets värderingar” med ”spelets regler”. Kollegiet förklarar själv den andra meningen med att ”Mot bakgrund av diskussionen om hur hållbarhetsfrågor ska hanteras av bolaget och hur de passar in i en aktieägarorienterad modell, görs ett förtydligande i den andra meningen.” Om det är den tolkning – dvs hållbarhetsfrågor - som ska göras så bör förtydligandet skrivas som fotnot i koden.
4. I koden beskrivs på ett antal ställen att styrelsen har att arbeta med hållbarhet. Eftersom det finns lagstiftning, EU-direktiv, en rad internationella koder osv som ställer krav på redovisning av bolagets arbete med hållbarhet, så finns det anledning att utgå från att ett väl fungerande bolagsstyrelse också kommer att göra det. Exempelvis står det i koden §3.1 att styrelsen ska ”Fastställa erforderliga riktlinjer för bolagets uppträdande i samhället i syfte att säkerställa dess långsiktigt värdeskapande förmåga”. Det blir dock konstigt att denna mening återges *efter* det att vinst-meningen skrivs och tom först i §3. I andra länders koder finns detta i den inledande texten. När meningen återges i början blir styrelsens arbete med att säkerställa bolagets långsiktiga värdeskapande förmåga styrande för läsningen. I den svenska koden blir §3.1 istället en begränsande pålaga.
5. Det är också oklart vad koden egentligen menar med begreppet hållbarhet. I koden står sedan tidigare att ”Frågor om samspelet mellan ägare eller om aktiemarknadens spelregler och funktionssätt behandlas inte. Inte heller behandlas frågor om bolagets förhållande till andra (*nytt*) intressenter än sådana som ligger inom ramen för vad styrelsens uppgift att förvalta bolaget för ägarnas räkning består i. Sådana frågor (*nytt*) har ansetts ligga utanför ramen för ett ägarorienterat synsätt på bolagsstyrning.” Det är, menar jag, svårt att förstå hur en styrelse ska kunna arbeta med hållbarhet utan att inkludera ett intressentperspektiv? FN:s 17 globala mål såväl som Agenda 2030

och en rad hållbarhetsregler och koder innehåller just ett intressentperspektiv. Eftersom en kod syftar till att vara en vägledning för best-practise (och gå längre än lagstiftning), och en stor andel av de svenska bolagen redan idag aktivt arbetar med hållbarhet, är det svårt att förstå att ett rent ägarperspektiv – i kombination med hänvisning till vinstbegreppet i aktiebolagslagen – stöttar styrelserna i sitt arbete. Ingen annan kod har liknande formulering.

6. Det kan ifrågasättas om Kollegiets egen förklarande tolkning av att vinstbegreppet §3.1 Abl återges i koden är korrekt ("Förslag för att hantera diskussionen om i vems eller vilket intresse bolagets verksamhet ska bedrivas i – ett vinst- /aktieägarintresse eller med ett stakeholderperspektiv – där Kollegiet fortsatt står bakom vinstintresset."). En bred och växande internationell forskningskrets pekar idag på att ett snävt vinst-fokus, i kombination med en aktieägarvärdesorientering, är en feltolkning av aktiebolagslagens andemening.

Det råder enighet bland all expertis som läser aktiebolagslagen om att samtliga affärsmässiga verksamheter måste leverera vinst. Annars är ju konkursen ett faktum. Men det bör uppmärksammas att vinstklausulen varken säger när i tiden denna vinst ska levereras eller hur hög den ska vara. Nivån på vinsten – eller utdelningen - bestämmer styrelsen självt. Stämman kan sänka utdelningen, men aldrig höja den jämfört med styrelsens förslag. Styrelsen har inom ramen för detta också goda frihetsgrader att investera hållbart, givet att det kan motiveras utifrån bolagets verksamhet, vilket Kollegiet också påpekar i den andra meningen.

Men, vinstklausulen ska inte, menar jag, ges den centrala betydelse som Kollegiet gör sken av. Vinstformuleringen är i själva verket en skyddsparagraf för minoritetsaktieägarna, som kompletterar det som står i bolagsordningen. Inte omvänt. Vinstformuleringen ska bara skydda minoriteten mot en majoritetsägars diffusa egenintresse. Därför gör den norska koden rätt i att lyfta fram vad som står i bolagsordning.

Internationellt finns en bred konsensus kring att styrelsens ansvar är gentemot bolagets självt, inte aktieägarna. Det gäller även i Sverige. Var vi i Sverige skiljer oss, är hur ägarviljan ska uttryckas såväl som hur mycket inflytande olika ägarkategorier ska ha. Fram tom 2000 fanns exempelvis en rad olika rösträttsbegränsningar osv. (jmf. 1000-delsröster, max 20 aktier, 5% gränser osv.)

En historisk genomgång av den svenska aktiebolagslagen visar att aktieägarnas inflytande inte alltid varit så starkt som det är idag. Den svenska aktiebolagslagen byggde från början på fransk rätt och aktiebolagets syfte enligt den tidiga aktiebolagslagstiftningen var av mera allmännyttig karaktär.

Från början var bolagsordningen det centrala styrinstrumentet för styrelsens arbete, där vinstsyftet mest sågs som en skyddsklausul i de fall bolagsordningen var otydlig. Dagens snäva fokus på aktieägarintresset är därför ett resultat av omskrivningar och successiva förskjutningar i tolkningar, som lett till att bolagsordningens innehåll förlorat sitt syfte och vinstbegreppet istället helt tagit över.

Därför behövs ett förtydligande av vinstsyftet i svensk aktiebolagslag, som utgår från *uthållig* eller *långsiktig* vinst. Kollegiet skulle kunna skriva in en sådan förklarande text i koden. Kollegiet skulle också, likt Norge, kunna återuppväcka syftesparagrafen i bolagsordningen.

Det är heller inte så enkelt som att aktiebolaget bara ska bry sig om aktieägarna, att i övrigt bara följa lagboken, och att bolagets intressenter bara handlar om vad som genererar omedelbar vinst, eller med en godtycklig placeringshorisont.

- a. Ordet company och corporation har latinska rötter och syftar på companion - sällskap och corpus – människor. Samarbete mellan olika intressenter finns inbyggt

i aktiebolagets konstruktion. Det finns en social dimension.

- b. Svenska styrelser har därtill stor frihetsgrad att lägga pengar på verksamheter som gör socialt nytta, bara de kan anses vara rimliga och relevanta för företaget. I rättsfall från början av förra sekelskiftet och förarbetena till 1945 års aktiebolagslag knyts styrelsens syssломannarollen till värderingssystem, som i likhet med andra länder, inspireras av den katolska socialläran. Det finns alltså en moralisk kompass även i svenska styrelsers beslutsfattande.

Konflikten mellan aktieägare och bolagets övriga intressenter ska heller inte överdrivas. Intressentmodellen har rötter i svenskt 1960-tal och fader är inget annat än Erik Rehnman, grundare av konsultfirman Siar, som var föregångare till McKinsey. I originalet hade företagsledaren att fördela bolagets värde rättvist mellan olika intressentgrupper. Rehnman hade uppdrag för dåvarande Svenskt Näringsliv att tydliggöra detta, i samband med att anställdas roll i bolaget var en politisk fråga i 1970-talets Sverige. Detta har fallit till glömska, men intressentmodellen lever alltså i högsta grad internationellt.

Därmed finns det anledning för Kollegiet att antingen (i) skriva om och förtydliga att med vinstbegreppet avser uthållig vinst; (ii) lyfta fram bolagsordningens centrala roll, (iii) utveckla ett intressentperspektiv, i linje med vad som gällt i Sverige historiskt eller (iv) följa efter internationella koders skrivningar. Förutom Norge, lyfter jag här fram hur Australien, i en fotnot hanterat vinst-frågan, genom att referera till en rapport av kommissionär Hayne²:

Som [ett kommersiellt företag] sträver [ett börsnoterat] bolag med all rätta efter vinst. Styrelseledamöter och andra tjänstemän har en skyldighet till aktieägarna att göra det. Men skyldigheten att sträva efter vinst har betydande temporära dimension. Skyldigheten är att sträva efter en långsiktig fördel för företaget. Skyldigheten att åstadkomma en långsiktig fördel (till skillnad från kortvarig vinst) innebär att bevara och förbättra företagets rykte ... Och det ska inte finnas några tvivel om att det också innebär att följa lagen. Men för att bevara och förbättra ett rykte ... måste företaget göra mer än att inte bryta mot lagen. Det måste sträva efter att göra "rätt sak".

B. Anställdas roll

Anställdas roll syns inte alls i den svenska koden. Det följer förstås logiskt på Kollegiets uttryck rörande vinsten, såväl som ägarperspektivet och avståndstagande mot ett stakeholderperspektiv. Men det blir ändå märkligt utifrån flera aspekter. Huvudinvändningen är förstås att hållbarhet medför ett intressentperspektiv, och bland intressenter torde anställda inta en särställning, precis som aktieägarna. I genomgången av de koder som reviderats de senaste åren så lyfts styrelsens ansvar gentemot att inkludera anställda i beslutsprocessen fram.

I Sverige har anställda en lagstadgad rätt att delta i styrelsens arbete (MBL 1976). Det finns fler länder med sådana rättigheter – Frankrike, Tyskland, Holland och Österrike, liksom Norge och Danmark. Även i dessa koder lyfts betydelsen av att styrelsen samverkar med de anställda. Sverige är därmed ensam om att helt bortse från de anställdas särställning.

I den franska koden står att anställda kan utse både en aktieägarrepresentant och en facklig företrädare till styrelsen, beroende av företagets storlek. Anställda styrelseledamöter är fullvärdiga medlemmar och kan sitta med i kommittéer. I bolag där anställda äger mer än tre procent av aktierna får de anställda dubbel rösträtt. Det finns också en lag om att anställda, genom vinstdelningsprogram, ska ha 10% av ägandet i samtliga franska bolag, noterade såväl som privata.

² från rapporten, Royal Commission to Misconduct in the Banking, Superannuation and Financial Services Industry 28 september 2018, band 1, sid. 54–55

I den brittiska koden ska en ledamot ha som ansvar att föra dialog med de anställda. Valberedningen ska också konsultera arbetare ("workers"). Ordet arbetare "workers" är medvetet. Anställda "employees" beskrivs i förarbetena till den nya brittiska koden som begränsande, då det exkluderar inhyrd personal, deltidanställda och egen-anställda. Koden talar istället om arbetskraft "workforce", ha rätt att utse en ägarrepresentant i styrelsen. I den norska koden står att arbetstagarna har rätt till styrelseplats enligt aktiebolagslagen.

Med tanke på att Kollegiet återger vinstklausulen känns det som ett ställningstagande att *inte* återge arbetstagarrepresentanternas lagstadgade rätt att delta i bolagsstyrningen. Därtill kan det ställas frågan om inte valberedningen bör åläggas att ha ett samtal med en representant för de anställda, i regel en fackligt aktiv anställd.

Jag menar också att det kan finnas anledning att lyfta anställdas roll i företagets värdeskapande process totalt sätt. När flertalet reviderade koder också lyfter fram styrelsens relation och samverkan med anställda torde det vara relevant att även Kollegiet lyfter frågan. Det är inte rimligt att dagens krav på styrelsearbete, såväl som samhällets förväntningar och utvecklingen av arbetsmarknaden i spåren av digitalisering, AI, gig-ekonomin och egenanställning, ska utgå från en lagstiftning från 1976. Kollegiets ensidiga fokus på aktieägarnas intresse, och förtigande av de anställdas roll i bolagsstyrningen, ligger helt enkelt i otakt med tiden.

**

Förklaringen till hur Kollegiet kunnat utveckla den svenska koden i en riktning som avviker från andra länder är troligen mångfacetterad. En möjlig förklaring är att år av konflikter mellan höger och vänster i Sverige kring näringslivets vinstmotiv, som demoniserats genom bl a regeringens (s+mp) "vinster i välfärden-utredningen" (2016), fått näringslivet att gräva ner sig i sin skyttegrav för att rädda vad som räddas kan av den fria företagsamheten. Att som nu likställa aktieägar-styrning med ett fokus på vinsten är leder däremot tankarna fel. Styrelser kan utses på en rad olika sätt, oberoende av bolagets syfte. Även en aktieägarledd styrelse kan ha ett intressentperspektiv, i linje med internationell praxis.

En annan förklaring kan vara att Kollegiet saknar utländska impulser. I Kollegiets stadgar från 2004 står att styrelsen ska bestå av en blandning av (i) institutionellt, privat samt statligt ägande; (ii) svensk och internationell kapitalmarknad; samt (iii) Företagsledning och styrelsearbete. Någon representant för utländsk kapitalmarknad har aldrig, så vitt jag kunnat utröna, valts in.

**

Med ovan tackar jag för att jag fått möjlighet att skicka in en remiss. Ni är välkomna att kontakta mig för vidare samtal. Angående referenser på ovan hänvisas till diverse böcker, vetenskapliga artiklar, tidningsartiklar och föredrag som finns återgivna via min hemsida www.sophienachemsonekwall.com

Sophie Nachemson-Ekwall

Doktor i bolagsstyrning, långsiktigt värdeskapande och inkluderande marknadsekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm, Center for research of sustainable markets CRSM
snachekw@gmail.com
 +46-730703951

Bilaga: Exempel på utländska nyligen reviderade koder.

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressentperspektivet	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebolagslagen
Nederländerna	2016	Koden bygger på att idén att företaget består av långsiktiga allianser mellan ett företags olika intressenter...Ledningen och styrelsen ansvarar för att väga dessa intressen mot varandra, i syfte att säkerställa företagets fortlevnad på ett sätt som skapar långsiktigt värde. För att få intressenter att samarbeta med företaget behöver de känna tillit till att deras intressen är tillgodsedda. Det säkerställs genom styrelsens och ledningens goda entreprenörskap och styrning.	Princip 1.1 Långsiktig värdeskapande. Styrelsen ansvarar för kontinuiteten av företaget och dess närstående företag. Styrelsen fokuserar på långsiktig värdeskapande för företaget och dess närstående företag och tar hänsyn till intressenternas intressen som är relevanta i detta sammanhang. Styrelsen övervakar förtagsledningens arbete med detta.	Relationen mellan bolaget och anställda är reglerat enligt lag. Det ska finnas en utarbetad dialog mellan styrelsens och arbetsgarna. En workers-council kan nominera en tredjedel av platserna i styrelsen.	
Sydafrika King IV Code/ S.A	2017	Koden har valt ett inkluderande, intressentcentrerat tillvägagångssätt som står i kontrast till ett aktieägarcentrerat tillvägagångssätt. Styrelsen ska beakta att företagets syfte, dess risker och möjligheter, strategi, affärsmodell, prestation och utveckling inom hållbarhet är vitala delar för företagets värdeskapande process.	Intressentperspektivet innebär att styrelsen inte bara ser intressenterna som verktyg för att tjäna aktieägares intressen utan att dessa utgör väsentliga aktörer för styrelsens arbete för företagets bästa över tiden. Aktieägarnas och intressenternas intressen är ömsesidigt beroende. Följaktligen, intressentperspektivet maximerar den här symbiosen i syfte att främja företagets hållbarhet och värdeskapande på lång sikt	Ja. 8 gånger	Koppling till den sydafrikanska aktiebolagslagens beskrivning av bolagets skyldigheter till samhället. Hit hör exempelvis sektion 7 i koden, som påtalar att den sydafrikanska konstitutionen lyfter fram aktiebo- laget som ett sätt att nå samhällets ekonomiska och sociala mål.
Frankrike Afep-Medef	2018	Styrelsen ska utföra de uppgifter som lagen ålägger dem och alltid agera i bolagets intresse. Den ska sträva efter ett långsiktigt värdeskapande genom att väga in sociala och miljömässiga hänsyn i sina aktiviteter.		Anställda kan utse både en aktieägarrepresentant och en facklig företrädare till styrelsen, beroende av företagets storlek. Anställda styrelseledamöter är fullvärdiga medlemmar och kan sitta med i kommittéer. I bolag där anställda äger mer än tre procent av aktierna ska de anställda; anställda har dubbel rösträtt; lag om 10% ägande	Franska <i>Code Civil</i> skriver att bolaget har att förhålla sig till "samhällets intresse". Bolaget bör förvaltas i sitt eget intresse (inte aktieägarnas) och med hänsyn till verksamhetens sociala och miljö- mässiga utmaningar (enjeux). <i>Code Civil</i> innefattar paragraf §1833, som anger att "varje företag måste ha ett syfte tillskapat genom medlemmarnas gemensamma intresse".
Storbritannien Combined Code	2018	Ett framgångsrikt företag leds av en effektiv och entreprenuriell styrelse, vars uppgift är att stödja företagets långsiktiga hållbara utveckling, skapa värde åt aktieägarna och bidra till samhället i stort. Styrelsen ska sätta upp företagets syfte, strategi och värderingar, och se till att dessa hänger ihop med företagets kultur".	Bolagets ska ha riktlinjer kring hur de integrerar in relationerna till sina intressenter i sitt värdeskapande; I förarbetena till den brittiska aktiebolagslagen (2006) talas det om "upplyst aktieägarvärde" där bolagets långsiktiga utveckling ska värmas i syfte att maximera konkurrenskraften och värdeskapande för samtliga intressenter.	Arbetare "Workers") ska konsulteras av valberedningen. Ordet arbetare "workers" är medvetet. Anställda "employees" beskrivs i förarbetena till den nya koden som begränsande, då det exkluderar inhyrd personal, deltidsanställda och egen-anslutna. Koden talar istället om arbetskraft "workforce". ha rätt att utse en ägarrepresentant i styrelsen.	Brittiska styrelser ska tydligt beakta bolagets intresse. Styrelsen ska följa Companies Set § 172 (2006) som beskriver styrelsens ansvar för bolagets framgång, med hänsyn tagit till olika intressenter, inklusive de anställda.
Belgien	2018	Koden har ett uttalat mål att lyfta fram hållbart värdeskapande. Det involverar ett tydligt fokus på långsiktighet, ansvarsfullt uppförande på alla nivåer av företaget och den permanenta övervägandet av olika intressenters legitima intressen.	Styrelsen ska inrikta sig på företagets hållbart värdeskapande....för att lyckas med det ska styrelsen utveckla ett inkluderande tillvägagångssätt som balanserar de legitima intressena och förväntningarna av aktieägarna och andra intressenter	"Som [ett kommersiellt företag] bedriver [en börsad] enhet med rätt vinst. Styrelseledamöter och andra tjänstemän i enheterna är skyldiga till aktieägarna att göra det. Men skyldigheten att sträva efter vinst är en som har en betydande temporär dimension. Uppgiften är att sträva efter företagets långsiktiga fördel. Utövande av långsiktig fördel (till skillnad från kortvarig vinst) innebär att bevara och förbättra företagets rykte ... Och för att det inte finns några tvivel innebär det också att följa lagen. Men för att bevara och förbättra ett rykte ... måste företaget göra mer än att inte bryta mot lagen. Det måste sträva efter att göra "rätt sak". "	Styrelsen ska agera i bolagets och bolagsgruppens intresse
Vietnam	2019	för att säkerställa företagets långsiktiga hållbarhet i aktieägarnas och intressenternas bästa intresse	§1 Genom sitt entrepreneriella leadskap bör styrelsen agera informerad och i företagets bästa långsiktiga intressen med god tro, omsorg och aktsamhet, till förmån för alla aktieägare, med hänsyn till relevanta intressenter.	§10 rör intressent-engagemang, där anställda spelar en central roll, både vad gäller själva arbetet (säkerhet etc) och medbestämmande.	

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressentperspektivet	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebolagslagen
Danmark	2019	§ 1 Företagets investerare, anställda och andra intressenter har ett gemensamt intresse av att stimulera företagets tillväxt och att säkerställa att företaget hela tiden är i position att anpassa sig till förändrade krav, för att på så sätt möjliggöra för företaget att förbli konkurrenskraftigt och värdeskapande. Följdaktigen är det nödvändigt att upprätthålla ett positivt samspel inte bara mellan företagsledningen och investerare, utan också med andra intressenter.		Anställda har styrelseplats enligt Abl	Nej
Tyskland	2019	Koden belyser styrelsens och tillsynsstyrelsernas skyldighet - i linje med principerna för den sociala marknadsekonomi - att ta hänsyn till aktieägarnas intressen, företagets arbetskraft och de andra grupper som hänför sig till företaget (intressenter), för att säkerställa företagets fortsatta existens och dess hållbara värdeskapande (företagets bästa). Dessa principer kräver inte bara att lagen efterlevs, utan också etiskt sundt och ansvarsfullt beteende (begreppet "ansedd företagsperson", Leitbild des Ehrbaren Kaufmanns).	Genom deras handlingar måste företaget och dess styrande organ vara medvetna om företagets roll i samhället och dess samhällsansvar. Sociala och miljömässiga faktorer påverkar företagets framgång. I företagets bästa intresse säkerställer styrelsen och förvaltningsrådet att de potentiella effekterna från dessa faktorer på företagets strategi och driftsbeslut identifieras och hanteras.	Principen om co-determination medför att hälften av styrelsen i storföretagen består av facket, men ordförande, utsedd av aktieägarna, har utslagsröst. Båda grupper ska agera med bolagets bästa för ögonen	I den tyska aktiebolagslagen står att bolaget ska "serva allmänintresset". Den sociala ekonomin adresseras; Styrelsen ansvarar för att driva bolaget med dess bästa intresse för ögonen
Australien	2019	Styrelsen ska slå fast företagets syfte (purpose) och strategi för att förverkliga det	Vid utformningen av sina värderingar bör det noterade bolaget överväga vilka beteenden som krävs av dess tjänstemän och anställda för att bygga långsiktigt hållbart värde för sina aktieägare. Detta inkluderar behovet av att företaget ska bevara och skydda sitt rykte och sitt anseende i samhället och med viktiga intressenter, som kunder, anställda, leverantörer, borgenärer, lagstiftare och tillsynsmyndigheter.	Hänvisar i en fotnot till kommissionär Hayne: "Som [ett kommersiellt företag] sträver [ett börsnoterat] bolag med all rätta efter vinst. Styrelseledamöter och andra tjänstemän har en skyldighet till aktieägarna att göra det. Men skyldigheten att sträva efter vinst har betydande temporära dimension. Skyldigheten är att sträva efter en långsiktig fördel för företaget. Skyldigheten att åstadkomma en långsiktig fördel (till skillnad från kortvarig vinst) innebär att bevara och förbättra företagets rykte ... Och det ska inte finnas några tvivel om att det också innebär att följa lagen. Men för att bevara och förbättra ett rykte ... måste företaget göra mer än att inte bryta mot lagen. Det måste sträva efter att göra "rätt sak". "	
USA The Business Round Table	2019	Sedan 1997 har amerikansk bolagsstyrning omfattat principen att företaget existerar för att leverera aktieägarvärde. Det överges nu, till förmån för intressentvärde. Nedan, vad som stod 2016 men som nu ändras: Styrelsen ska slå fast företagets strategier som har som mål att bygga hållbart långsiktigt värde; Välja och övervaka vd och ledning att det arbetar med företagsaffären, inklusive allokering kapital för långsiktig tillväxt och utvärderar företagets riskprofil; Och sätter tonen från toppen avseende etiskt uppträdande.	Nytt: Medan vart och ett av våra enskilda företag tjänar sitt eget företagssyfte, delar vi ett grundläggande engagemang för alla våra intressenter. Vi åtar oss att: 1. Leverera värde till våra kunder; 2. Invester i våra anställda (rätt lön, utbildning, mångfald, inkludering, respekt); 3. Handla rättvist och etiskt med våra leverantörer. 4. Stödja de samhällen vi arbetar i (inkl. miljö). 5. Generera långsiktigt värde för aktieägare. Alla våra intressenter är viktiga. Vi åtar oss att leverera värde till dem alla för framtida framgångar för våra företag, våra samhällen och vårt land.	(Då får vi gå till Elisabet Warren...)	I USA beskrivs att bolagen har "licens att verka".
Norge	2018	Bra bolagsstyrning stärker förtroendet för företagen och hjälper till att skapa största möjliga värde över tid för aktieägarna, anställda och andra intressenter; Det är viktigt att företaget åtnjuter goda relationer med samhället i stort, och speciellt med de intressentgrupper som är direkt påverkade av företagets affärsaktiviteter.	Bolagets ska ha riktlinjer kring hur de integrerar in relationerna till sina intressenter i sitt värdeskapande; Noterade bolag ska beskriva vad de gör i bolagsordningen. Det ska göras tydligt och hänga ihop med bolagets strategi och riskprofil, så aktieägarna kan förutse bolagets utveckling och att styrelsens agerar inom ramen för bolagsstämmans beslut.	anställda har styrelseplats enligt Abl	
Sverige	2020	God bolagsstyrning handlar om att säkerställa att bolag för aktieägarna sköts hållbart, ansvarsfullt och så effektivt som möjligt... Syftet med Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") är att stärka förtroendet för de svenska börsbolagen genom att främja en positiv utveckling av bolagsstyrningen i dessa bolag; §3 Styrelsen ska förvalta bolagets angelägenheter i bolagets och samtliga aktieägares intresse... fastställa bolagets övergripande mål och strategi; identifiera hur hållbarhetsfrågor påverkar bolagets risker och affärsmöjligheter; fastställa erforderliga riktlinjer för bolagets uppträdande i samhället i syfte att säkerställa dess långsiktiga värdeskapande förmåga,	NEJ! Kodens tyngdpunkten ligger på styrelsen i dess egenskap av central aktör i bolagsstyrningen. Gentemot aktieägarna dras gränsen vid bolagsstämman. Samspelet mellan ägare eller ktiemarknadens spelregler och funktionssätt behandlas inte. Inte heller behandlas frågor om bolagets förhållande till övriga andra intressenter än sådana som ligger inom ramen för vad styrelsens uppgift att förvalta bolaget för ägarnas räkning består i. Sådana frågor har ansetts ligga utanför ramen för ett ägarorienterat synsätt på bolagsstyrning.		Enligt aktiebolagslagen är, om inte annat anges i bolagsordningen, bolagets syfte att generera vinst till fördelning mellan aktieägarna. För att vara långsiktigt framgångsrikt behöver bolaget bedriva sin verksamhet i samklang med samhällets värderingar.
Finland	2015	Syftet är att vara transparent kring hur finsk bolagsstyrning ser ut, med en lång redogörelse av aktiebolagslagen, mved utgångspunkt i aktieägarnas rättigheter (majoritetstyrning och minoritetsskydd).	Styrelsens uppgift är att främja bolaget och alla dess aktieägares intressen. Styrelsens ledamöter representerar inte de parter som föreslaget dem till styrelsen.		