

Gör om gör rätt

Synpunkter på Kollegiets vinstfokus i den nya koden för bolagsstyrning 2020

Hur förhåller sig den uppdaterade koden för bolagsstyrning till ett näringsliv där det inte längre enbart handlar om att fördela överskott till olika intressenter utan även om att bygga gemensamma värden? Sophie Nachemson-Ekwall har gått igenom ett tiotal nyskrivna utländska koder. Hon är kritisk mot Kollegiets ensidiga fokus på aktieägarnas intresse och förtigandet av de anställdas roll i bolagsstyrningen. Hon resonerar också kring möjliga förklaringar till hur Kollegiet kunnat utveckla den svenska koden i en riktning som går på tvärs mot utvecklingen i omvärlden.

Text: **Sophie Nachemson-Ekwall**



verige har sedan 2005 en kod för bolagsstyrning.¹ Den riktar sig i första hand till företagen på Stockholmsbörsen men används även som förebild av företag utanför börsen. En liknande kod finns i dag i ett hundrat

tal länder. De revideras emellanåt och sedan 1 januari 2020 är den svenska koden uppdaterad. Det följer på en rad nya regelverk, som krav från EU på större öppenhet rörande ersättningar till ledande befattningshavare. Arbetet finns redovisat på Kollegiet för svensk bolagsstyrnings hemsida. Revideringen är i många stycken både ambitiös och välkommen.

20 remissinstanser hörsammade uppmaningen att komma med synpunkter varav Kollegiet tog till sig en del. Det gäller exempelvis pensionsbolaget Alectas förslag att koden införlivar den brittiska kodens formulering att styrelsen har ett ansvar för bolagets kultur. Nu står därför i §3.1 att "Styrelsen ska förvalta bolagets angelägenheter i bolagets och samtliga aktieägares intresse samt värna och främja en god bolagskultur." Vad det betyder i praktiken blir förstaspannande att följa.

Det jag tar fasta på här är däremot några formuleringar i den reviderade koden som jag menar är av sådant allvarligt slag att det borde övervägas ett förnyat och fördjupat arbete kring kodens syfte. Det gör därtill koden oanvändbar som förebild för resten av näringslivet. Det rör referensen till (i) vinstklausulen i aktiebolagslagen såväl som (ii) frånvaro av de anställdas roll.

Bolagets vinstintresse och ägarperspektivet

Som troligen enda kod i hela världen väljer Kollegiet att tydligt lyfta fram bolagets vinstintresse såväl som ett ägarperspektiv. I introduktionstexten till koden skriver Kollegiet:

"... enligt aktiebolagslagen är, om inte annat anges i bolagsordningen, bolagets syfte att generera vinst till fördelning mellan aktieägarna. För att företagen ska ha frihet att bedriva sin verksamhet på bästa möjliga sätt för långsiktigt hållbart värdeskapande är det emellertid bolagens ansvar att tillse att förtroendet för verksamheten upprätthålls hos det omgivande samhället."

Den första meningen är bekant för de flesta. Det är den så kallade vinstklausulen i aktiebolagslagen (3 kap. 1§ ABL). Den andra meningen finns däremot inte i aktiebolagslagen. Det är Kollegiets egen.

Kollegiet förklarar skrivningen med att man vill hantera diskussionen om i vems eller vilket intresse bolagets verksamhet ska bedrivas i: ett vinst- / aktieägarintresse eller med ett intressentperspektiv (ibland används även det engelska uttrycket stakeholderperspektiv). Kollegiet vill med hänvisningen tydliggöra att man står bakom vinstintresset.

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

1. En genomgång av ett drygt tiotal koder, alla omskrivna 2017–2019 (se lista på sidorna 21–24), visar att samtliga skrivits om i riktning bort från ett aktieägarorienterat synsätt till mer av ett intressentperspektiv. Koderna kommer från Holland, Sydafrika, Frankrike, Storbritannien, Belgien, Norge, Vietnam, Danmark, Tyskland, Australien. Senast i raden märks USA där 181 amerikanska företagsledare medlemmar i the Business Roundtable öppet tagit avstånd från aktieägarintresset till förmån för ett intressentperspektiv. Sverige går alltså på tvärs mot en enhetlig internationell utveckling. Kollegiet går också på tvärs mot en växande forskning rörande företagets syfte. Hit hör exempelvis det arbete som bedrivs via ett forskningsnätverk inom ramen för The British Academy, under ledning av Colin Mayer, professor vid Saïd Business School, Oxford University.

”Vinsttillägget i koden, såväl som kommentaren från Kollegiet är bekymmersam ur flera aspekter.”

2. Det finns en gemensam nordisk bolagsrättslig historia. Trots detta har Norge i sin reviderade kod valt att inte hänvisa till vinstparagrafen. Norge väljer i stället att lyfta fram bolagsordningens betydelse. Den danska aktiebolagslagen har alltid varit mer kontinental och redan i §1 uttrycks ett intressentperspektiv med betoning på styrelsens roll att säkerställa samspelet mellan bolagets intressenter. Den finska koden har inte reviderats sedan 2015, och innehåller i huvudsak förklarande text kring den finska aktiebolagslagen.

I kodens står sedan länge att man vill förbättra förutsättningarna för en ökad harmonisering av bolagsstyrningen mellan de nordiska länderna. Med tanke på ländernas olika vägval är det svårt att se hur detta mål ska realiseras.

3. Den andra nya meningen i kodens inledning och referens till aktiebolagets vinstmotiv "... För att företagen ska ha frihet att bedriva sin verksamhet på bästa möjliga sätt för långsiktigt hållbart värdeskapande är det emellertid bolagens ansvar att tillse att förtroendet för verksamheten upprätthålls hos det omgivande samhället" är ottydligt formulerad. Meningen kan tolkas som att det står styrelsen fritt att driva bolaget hur som helst (även kortsiktigt och ohållbart), men om styrelsen har för avsikt att driva bolaget på bästa möjliga sätt för långsiktigt hållbart värdeskapande så ligger det på bolaget (som rimligen ska tolka som styrelsen) att se till att förtroendet upprätthålls hos det omgivande samhället. Det som är speciellt förvirrande är att frågan om hållbarhet kopplas till de första orden i meningen - "för att företagen ska ha frihet att bedriva sin verksamhet", vilket kan tolkas som att det står styrelsen fritt att göra sin egen tolkning av frågor om exempelvis hållbarhet. Ordvalet frihet, torde här syfta på näringsfrihet, och intrycket blir att koden gör ett ideologiskt marknadsliberalt ställningstagande. Någon liknande skrivning finns inte i någon annan kod.

Meningen avviker också från vad som står i de tioalet reviderade koderna som återges här - där

står genomgående att styrelsen ska driva bolaget med ett långsiktigt värdeskapande för ögonen.

Ändå är meningen bättre formulerad än den var i kodens ursprungliga förslag. Där stod att "För att vara långsiktigt framgångsrikt behöver bolaget bedriva sin verksamhet i samklang med samhällets värderingar", vars otydlighet uppmärksammades i fem av de 20 remissvaren som kom in. Dels kunde det tolkas som att det återgavs i aktiebolagslagen, dels saknade meningen orden hållbarhet och värdeskapande. Formuleringen gav direkta associationer till den amerikanska nobelpristagaren i ekonomi, 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 kunde med den ursprungliga formuleringen komma att likställa "samhällets värderingar" med "spelets regler".

Kollegiet lyssnade på kritiken

I slutversionen valde alltså Kollegiet att ta till sig en del av de fem remissvarens kritik och tydliggöra att arbete med långsiktigt hållbart värdeskapande passar in i en aktieägarorienterad modell.

4. Ändringen till trots förblir det oklart vad koden egentligen menar med begreppet hållbarhet. I koden står sedan tidigare att den inte berör ägarnas samspel med aktiemarknadens spelregler, som flera utländska koder tar upp, eller bolagets förhållande till andra intressenter, eftersom sådana frågor bedöms ligga utanför ramen för ett ägarorienterat synsätt på bolagsstyrning. Det är, menar jag, svårt att se 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 i dag aktivt arbetar

”Enklast är nog, som Daniel Stattin föreslår, att ta bort hänvisningen till vinstklausulen helt.”

med hållbarhet, är det svårt att förstå att ett rent ägarperspektiv – i kombination med hänvisning till vinstbegreppet i aktiebolagslagen – stöttar styrelserna i detta arbete. Ingen annan kod har en liknande formulering.

I mitt eget remissvar ifrågasatte jag om Kollegiets egen förklarande tolkning av vinstbegreppet i aktiebolagslagen (§3.1) såväl som kopplingen till aktieägarna är korrekt. I stället uppmärksammar jag att en bred och växande internationell forskningskrets i dag menar att ett snävt vinstfokus, i kombination med en aktieägarvärdesorientering, är en feltolkning av aktiebolagslagens andemening.

Det råder enighet bland all expertis 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 i aktiebolagslagen ska inte, menar jag, ges den centrala betydelse som Kollegiet gör sken av. Internationellt finns en bred konsensus kring att styrelsens ansvar är gentemot bolaget självt, inte aktieägarna. Det gäller även i Sverige. Vår vi i Sverige skiljer oss, är hur ägarviljan ska uttryckas såväl som hur mycket inflytande olika ägarkategorier ska ha. Fram till och med 2000 fanns exempelvis en rad olika rösträttsbegränsningar och så vidare. (jmf. 1000-delsröster, max 20 aktier, 5%-gränser och så vidare.)

En historisk genomgång av den svenska aktiebolagslagen visar att aktieägarnas inflytande inte alltid varit så starkt som det är i dag. Den svenska aktiebolagslagen byggde från början på fransk rätt

och aktiebolagets syfte enligt den tidiga aktiebolagslagstiftningen var av mera allmännyttig karaktär. Daniel Stattin, professor i associationsrätt vid Juridiska fakulteten i Uppsala, skriver i sitt remissvar att förarbetena till aktiebolagslagen lämnar upplysning om hur vinstsyftesregeln (§3.1) ska tolkas. Stattin utgår från förarbetena till 1944 års aktiebolagslag (SOU 1941:9 s. 298 ff) och inte Aktiebolagskommitténs betänkande (SOU 1995:44) som Kollegiet valt. Här framgår att bolagsordningen är det centrala styrinstrumentet för styrelsens arbete, där vinstsyftet utgör en skyddsklausul i de fall bolagsordningen är otydlig. Åtgärder rörande anställdas arbetsmiljö eller sociala miljö är undantaget från skyddsregeln och det finns därtill goda möjligheter att ge gåvor till allmännyttiga ändamål. 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 med dess koppling till vinstmaximering i stället helt tagit över.

Därför behövs, menar jag, 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. Enklast är nog, som Daniel Stattin föreslår, att ta bort hänvisningen till vinstklausulen helt.

En social dimension

Det är 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. Ordet *company* och *corporation* har latinska rötter och syftar på *companion* – sällskap och *corpus* – människor. Samarbete mellan olika intressenter finns därmed inbyggt i aktiebolagets konstruktion. Det finns en social

”Det andra jag vill lyfta fram är de anställdas roll, som inte syns inte alls i den svenska koden.”

dimension. Dessutom knyter förarbetena till 1944 års aktiebolagslag styrelsen sysslomannarollen till värderingssystem, som i likhet med andra länder, inspireras av den katolska socialläran. Det finns alltså en moralisk kompass även i svenska styrelser beslutsfattande.

Konflikten mellan aktieägare och bolagets övriga intressenter ska heller inte överdrivas. Intressentmodellen har rötter i svenskt 1960-tal och fader är ingen annan än Erik Rehnmann, grundare av konsultfirman Siar, som var föregångare till McKinsey. I originalet hade företagsledaren att fördela bolagets värde rättvist mellan olika intressentgrupper. Rehnmann 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 i glömska, men intressentmodellen lever alltså i högsta grad internationellt, men nu i en mer modern variant där det inte längre bara handlar om att fördela överskott till olika intressenter utan om att bygga gemensamma bolagsvärden.

Därmed finns det anledning för Kollegiet att antingen (i) skriva om och förtydliga att med vinstbegreppet avses 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 vinstfrågan, 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 finns 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”.

Anställdas roll

Det andra jag vill lyfta fram är de anställdas roll, som inte 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, som jag påpekade i mitt remissvar, 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 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. I samtliga dessa koder lyfts ändå 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 tio procent av ägandet i samtliga franska bolag, noterade såväl som privata.

I den brittiska koden ska en ledamot ha som ansvar

”Det går helt enkelt inte att ursäkta att Sverige år 2020 tagit fram en kod som utan vetenskaplig förankring i vare sig juridiken eller företagsökonomien går på tvärs mot omvärlden.”

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, deltidsanställda och egen-anställda. Koden talar i stället om att arbetskraften ”workforce”, bör 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 i mitt remissvar 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-ökonomien 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.

Saknar kollegiet utländska impulser?

Förklaringen till hur Kollegiet kunnat utveckla den svenska koden i en riktning som avviker från andra länder är troligen mångfacetterad. En möjlig 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.

En annan möjlig förklaring är att år av konflikter mellan höger och vänster i Sverige kring näringslivets vinstmotiv, som demoniserats genom bland annat regeringens (s+mp) ”vinster i välfärden-utredningen” (2016), fått näringslivet att gräva ner sig i en skyttegrav för att rädda vad som räddas kan av den fria företagsamheten. Att som nu likställa aktieägarstyrning med ett fokus på vinsten och vinstmaximering 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.

Det går helt enkelt inte att ursäkta att Sverige år 2020 tagit fram en kod som utan vetenskaplig förankring i vare sig juridiken eller företagsekonomien går på tvärs mot omvärlden. Det svenska näringslivet såväl som allmänheten är förtjänta av att kunna förvänta sig mer av huvudmännen bakom koden.

SOPHIE NACHEMSON-EKWALL

Doktor i bolagsstyrning, långsiktigt värdeskapande och inkluderande marknadsekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm Institute for Research, SIR, Center for Research of Sustainable Markets CRSM.

Fotnoter

- 1) Svensk kod för bolagsstyrning. www.bolagsstyrning.se
- 2) Från rapporten, Royal Commission to Misconduct in the Banking, Superannuation and Financial Services Industry 28 september 2018, band 1, sid. 54–55.

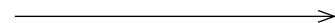
Exempel på koder omskrivna mellan 2017–2019

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressenspunkter	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebolslagen
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 11 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 företagsledningens arbete med detta.	Relationen mellan bolaget och anställda är reglerat enligt lag. Det ska finnas en upparbetad dialog mellan styrelsen och arbetstagarerna. En workers-council kan nominera en tredjedel av platserna i styrelsen.	Koppling till den sydafrikanska aktiebolslagens beskrivning av bolagets skyldigheter till samhället. Hit hör exempelvis sektion 7 i koden, som påtalar att den sydafrikanska konstitutionen lyfter fram aktiebolslagets som ett sätt att nå samhällets ekonomiska och sociala mål.
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	
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.	Bolagets ska ha riktlinjer kring hur de integrerar in relationerna till sina intressenter i sitt värdeskapande; i förarbetena till den brittiska aktiebolslagen (2006) talas det om "upplöst aktieägarvärde" där bolagets långsiktiga utveckling ska värnas i syfte att maximera konkurrenskraften och värdeskapande för samtliga intressenter.	Anställda kan utse både en aktie-ägarrepresentant 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 Code Civil skriver att bolaget har ett förhållande till "samhällets intresse". Bolaget bör förvaltas i sitt eget intresse (inte aktieägarnas) och med hänsyn till verksamhetens sociala och miljö- mässiga utmaningar (enjeux). Code Civil 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 aktiebolslagen (2006) talas det om "upplöst aktieägarvärde" där bolagets långsiktiga utveckling ska värnas 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 inlyrd personal, deltidсанställda och egen-anställda. 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 Act § 172 (2006) som beskriver styrelsens ansvar för bolagets framgång, med hänsyn tagit till olika intressenter, inklusive de anställda.

Exempel på koder omskrivna mellan 2017–2019 (forts.)

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressessynpunkter	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebologslagen
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 ledarskap 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.	
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. Följdaktligen är det nödvändigt att upprätthålla ett positivt samspel inte bara mellan företagsledningen och investerare, utan också med andra intressenter.		Anställda har styrelseplats enligt Abi	Nej.

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressenspunkter	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebodelagen
Tyskland	2019	Koden belyser styrelsens och tillsynsstyrelsens skyldighet - i linje med principerna för den sociala marknadsekonomi - att ta hänsyn till aktieägarnas intressen, företags 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, utseend av aktieägarna, har utslagsröst. Båda grupper ska agera med företagets bästa för ögonen.	I den tyska aktiebodelagen 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, borgare, lagstiftare och tillsynsmyndigheter.	Hänvisar i en fotnot till kommissionär Hayne* "Som [ett kommersiellt företag] strävar [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 finns 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"."	



Exempel på koder omskrivna mellan 2017–2019 (forts.)

Koder	År	Budskap	Specifikt om intressesynpunkter	Specifikt om anställda	Hänvisning till aktiebolagslagen
USA The Business Round Table	2019	Sedan 1997 har amerikansk bolagsstyrning omfamnat 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; Väjla och övervaka vd och ledning att det arbetar med företagsaffären, inklusive allokerar 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. Investera 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 de demokratiska senatorerna Bernie Sanders och Elisabeth Warrens tal om mer av inflytande från anställda.	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 i 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 agerande inom ramen för bolagsstämmans beslut.	Anställda har styrelseplats enligt Abl.	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.
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 långsiktigt 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 aktiemarknadens 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 ansatts ligga utanför ramen för ett ägarorienterat synsätt på bolagsstyrning.		
Finland	2015	Syftet är att vara transparent kring hur finsk bolagsstyrning ser ut, med en lång redogörelse av aktiebolagslagen, mved utgångspunkt i aktieägarnas rättigheter (majoritetsstyrning och minoritetsskydd).	Styrelsens uppgift är att främja bolaget och alla dess aktieägares intressen. Styrelsens ledamöters representanter inte de parter som föreslaget dem till styrelsen.		