

Skandia och bonusdebatten

En studie av medias porträttering av Skandia-affärerna
och dess påverkan på bonusdebatten

Abstract

The purpose of this paper is to perform an in-depth analysis on how the events that took place in Skandia AB during the end of the 1990s have been portrayed in media, and how this has affected the general debate concerning bonuses and incentive plans. The paper studies relevant newspaper articles published in Sweden's largest business newspaper, Dagens Industri (DI), over a period ranging from 2002 to 2008.

The major findings of this paper include that bonuses are widely used as incentives in Swedish companies and that the issue of bonuses as an incentive form has lead to a prevalent debate. Furthermore, the questionable events that took place in Skandia AB during the end of 1990s have affected the general debate concerning bonuses. Two main standpoints dominate the debate; either to abolish the use of bonuses or to modify the use of bonuses. Moreover, the events that took place in Skandia have in the initial stage been simplified by DI, which has lead to an overall simplification of the issues in the subsequent report of news and the general debate concerning bonuses. Our findings imply that the quality of DI's news reporting is unbalanced and lacks credibility.

Key words: Skandia, bonus, media, Dagens Industri, incentive plan, corporate governance

Författare: Fredrik Konopik (20480@student.hhs.se)
Victor Söderberg (20623@student.hhs.se)
Handledare: Lars Östman
Framläggning: 8 juni, 2009

Förord

Vi vill inleda denna uppsats med att tacka vår handledare Lars Östman för det stöd och den ledsagning han bidragit med. Våra handledningstillfällen har präglats av konstruktivitet och värme. Denna uppsats hade inte kommit till skott utan Lars Östmans vägledning.

Vi vill även tacka våra nära och kära för uppmuntran och värdefulla åsikter.

Fredrik och Victor

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Syfte	1
1.2 Avgränsning	2
1.3 Dagens Industri	3
1.4 Implikationer	3
1.5 Disposition	3
1.6 Tidigare forskning	4
2. Metod	5
2.1 Undersökningens karaktär	5
2.2 Datainsamling	5
2.3 Kvalitativ textanalys	5
2.4 Validitet	6
2.5 Reliabilitet	6
3. Teoretisk referensram	7
3.1 Medias roll i samhället	7
3.1.1 Dagordningsteorin	8
3.2 Ekonomisk styrning	9
3.2.1 Incitamentplan och bonuspool	10
3.2.2 Beslut om ersättning	11
3.2.3 Agentteori	13
3.2.3.1 Kontrollmekanismer	14
3.2.3.2 Kritik	14
3.3 Den mänskliga naturen	15
3.3.1 Konsekvent personlighet	15
3.3.2 Grupp beteende	16
4. Empiri	17
4.1 Kort om händelserna i Skandia	17
4.1.1 Sharetracker	17
4.1.2 Wealthbuilder	17

4.1.3 Lägenheterna.....	18
4.1.4 Brott och straff	18
4.2 Tidningsartiklar.....	19
4.2.1 Ensidig rapportering om Skandia.....	19
4.2.1.1 Februari 2004 – En vändpunkt?	22
4.2.2 Bonusdebatten.....	23
4.2.2.1 År 2004 – Vilopunkt i debatten?.....	26
5. Analys	28
5.1 Skandia.....	28
5.2 Bonusdebatten.....	29
6. Reflektion.....	31
6.1 Resonemang och återkoppling.....	31
7. Slutsats	35
8. Diskussion.....	36
8.1 Förslag till vidareforskning.....	36
9. Källförteckning	37

1. Inledning

Ett ämne som ständigt väcker debatt i media är den ersättning som utgår till ledande befattningshavare i svenska företag. Det kan handla om aktie- eller optionsrelaterade incitamentsprogram, pensionsavtal och löner till VD och andra i företagsledningen som på ett eller annat sätt uppfattas som allt för omfattande eller vidlyftiga. Ett aktuellt exempel är affärstidningen Dagens Industris rapportering om VD:n Christer Elmeahagens ersättning från AMF Pension, som återigen aktualiserat debatten om vidlyftiga ersättningsavtal. Det var i samspråk med vår uppsatshandledare, Professor Lars Östman, verksam vid Handelshögskolan i Stockholm, som vårt intresse för ämnet väcktes. Vi har valt att skriva vår uppsats om just medias rapportering av ersättningar till ledande befattningshavare i näringslivet. Hur porträtterar media sådana händelser? Vilken ton anförs i artiklarna? Argumenteras det för en specifik hållning eller framför man en mer nyanserad bild av det aktuella fenomenet? Vilkas åsikt kommer till uttryck i media? Prioriteras någon ståndpunkt eller får alla komma till tals?

Dessa frågor ligger till grund för vår uppsats. För att förtydliga och konkretisera frågorna har vi valt att studera de händelser som inträffade i Skandia för några år sedan. Under slutet av 1990-talet och framåt uppdagades en rad händelser i bolaget som gav upphov till omfattande skrivelser i media. Bland annat rapporterades om lägenhetsaffärer, bonusprogram och affärsmässiga oegentligheter inom Skandia, vilket så småningom ledde till åtal mot de inblandade personerna. Vi har försökt fånga de toner, resonemang och ordformuleringar som fick uttryck i media under denna tidsperiod gällande Skandia-affären, för att sedan koppla dessa till den debatt om bonusar och andra incitamentsprogram som pågick under samma tid. Denna debatt är fortfarande högst aktuell.

1.1 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka hur medias rapportering kring händelserna i Skandia har sett ut och hur detta har påverkat debatten kring bonusar och incitamentsprogram. Vi ämnar problematisera ämnet och redogöra för hur medias rapportering kan se ut. I dagens informationssamhälle tar vi ständigt intryck av mediaflödet, vilket i sin tur påverkar våra åsikter, uppfattningar och således även våra handlingar. Vi frågar oss om den bild media förmedlar i olika lägen är trovärdig. Om den inbegriper alla aspekter av det specifika fenomenet eller om rapporteringen förefaller vara ensidig.

I förlängningen blir dessa frågor enligt oss meningsfulla, eftersom den bild som informationsflödet från media förmedlar formar vår uppfattning av omvärlden, oavsett om vi är medvetna om det eller ej. Medias rapportering utgör en del av grunden för de värderingar som präglar vårt samhälle. Av detta skäl är det intressant att studera den information som media förmedlar i ett specifikt fall för att kunna bilda oss en uppfattning om huruvida vår bild av verkligheten är baserad på en nyanserad rapportering.

Vårt val av fall, Skandia-affärerna och bonusdebatten, finner vi vara angeläget. Bonusdebatten är en ständigt pågående debatt som med jämna mellanrum får nyantändningar och utrymme i media i takt med att nya fall och händelser uppdagas. Då debatten påverkar de flesta företag är den aktuell och tidvis upprörande, och når ett stort antal människor världen över. Debatten är också ett exempel på medias makt och påverkan. Den pågår i tidningar och i TV, och påverkar på så sätt vår syn på ämnet, som i sin tur påverkar företagen. Vad som skedde i Skandia har påverkat bonusdebatten, och gör så än idag då det sista kapitlet i Skandia-skandalen skrivs. Med bakgrund av detta finner vi vårt ämnesval och syfte både intressant och relevant.

1.2 Avgränsning

Eftersom det dagliga informationsflödet är av avsevärd storlek har vi funnit det nödvändigt att begränsa omfattningen av denna uppsats. Vi har därför valt att endast använda oss av Sveriges största affärstidning, Dagens Industris (DI) trycka upplaga. Vi har också funnit det nödvändigt att begränsa tidsperioden, pga. den omfattande mängd artiklar som publiceras i DI gällande Skandia och bonusdebatten. Vår tidsperiod är satt till 2002-01-01 till 2008-01-01 och täcker således sex hela år.

Denna period anser vi utgöra en relevant tidsbegränsning då den innefattar den tid som föregick Skandia-affärerna samt den tid som följde. Således kan vi bilda oss en uppfattning för i vilket skede debatten kring bonusar var innan fallet Skandia uppdagades, såväl som för hur debatten påverkades av det studerade fallet. Viktigt att förtydliga är att det redan 2000 avslöjades att Lars-Eric Petersson erhållit en ansevärd summa i lön och bonus, men vid denna tid hade inte lägenhetsaffärerna och de tvivelaktiga bonusprogrammen uppdagats. Med detta menar vi att Skandia-skandalen inte var ett faktum förrän lägenhetsaffärerna blottades och utredningar kring företaget påbörjades, dvs. i slutet av 2002, varför vi finner vår valda tidsperiod relevant.

1.3 Dagens Industri

Affärstidningen Dagens Industri ges ut sex gånger per vecka och trycks i 112,900¹ exemplar och har en räckvidd på 413,000² per utgivningsdag per helår 2008.³ De flesta artiklar som publiceras i DI:s tryckta upplaga läggs även upp på den webbaserade motsvarigheten *di.se*, som har drygt en miljon unika besökare i veckan.⁴ Vi kan således anta att DI har en betydande marknadspenetration. Vidare har DI en omfattande historik av debatt- och ledarskrifterier som sannolikt gett uttryck för såväl som påverkat opinionen i Sveriges affärsklimat under många år tillbaka.

Enligt DI:s egen redaktion är den uttalade politiska hållningen ”partipolitiskt oberoende”. DI ingår i Dagens Industri Gruppen, som ägs av Bonnier AB.

1.4 Implikationer

Vilka blir då konsekvenserna för vår uppsats av att DI utgör vår enda källa i datainsamlingen? Först och främst måste vi konstatera att denna uppsats inte är representativ för hela den bild som media förmedlat under vår tidsperiod. Om man betraktar medias aggregerade rapportering som ett stort pussel har vi endast behandlat en liten pusselbit av en större helhet. Detta är viktigt att komma ihåg, både för läsaren och för författarna av denna uppsats, då detta begränsar de generella slutsatser som går att dras utifrån detta arbete. Vi kan dock konstatera att DI i egenskap av Sveriges största affärstidning troligtvis utgör en opinionsbildande plattform. Av samma anledning antar vi att de flesta dominerande åsikterna i vårt samhälle finns representerade i DI.

1.5 Disposition

I avsnitt 2. *Metod* beskriver vi hur vi gått tillväga i vår analys och datainsamling. Vi beskriver också hur texterna behandlas och vilka åtgärder vi har vidtagit för att kunna garantera såväl validitet som reliabilitet. I avsnitt 3. *Teoretisk referensram* presenterar vi de teorier som vi anser bidrar till att öka förståelsen för de resonemang vi för i empirin, analysen och våra avslutande reflektioner. Vi tycker att teorin utgör en relevant bakgrund för läsaren som också hjälper denne att placera våra slutsatser i värdefulla sammanhang.

¹ Tidningsstatistik AB, (2009-05-10), <http://www.ts.se/>

² Ibid

³ Ibid

⁴ Dagens Industri, (2009-05-10), <http://www.di.se>

Avsnitt 4. *Empiri* behandlar dels en övergripande beskrivning av alla relevanta händelser i Skandia, och dels den data som vi samlat in i samband med vår undersökning. Vi har valt att strukturera empirin i en löpande text för att därigenom underlätta för läsaren. I det efterföljande avsnittet 5. *Analys* behandlar vi vår empiri ur ett analytiskt perspektiv.

I avsnitt 6. *Reflektion* utvecklar vi analysen och knyter samman våra resonemang med teori. Vi försöker i detta stycke att förklara sammanhang och hitta orsaker till varför debatten ser ut som den gör.

Slutsatserna från tidigare avsnitt summeras i avsnitt 7. *Slutsats*. Därpå ges i avsnitt 8. *Diskussion* rekommendationer till vidare forskning.

1.6 Tidigare forskning

Det finns en del forskning kring vad som skedde i Skandia under slutet av 1990-talet och framåt. När händelserna i Skandia uppdagades krävde aktieägarna i Skandia att en undersökning och rapport skulle genomföras och publiceras, vars syfte var att i detalj redogöra för de interna affärer som ägt rum i företaget. Denna rapport finns idag tillgänglig för den intresserade. Likaså finns omfattande litteratur att tillgå rörande fallet, samt ett avsevärt antal artiklar publicerade i olika tidningar och tidsskrifter.

Vi har hittat forskning som ungefär överrensstämmer med vårt ämnesområde. Professor Lars Östmans bok ”Den finansiella styrningens realiteter och fiktioner” behandlar bland annat Lars-Eric Peterssons rättegång och medias rapportering av denna händelse. Dock skiljer sig frågeställningen och ämnesområdet till viss del från vår uppsats. I övrigt har det visat sig vara svårt att hitta forskning som kan hjälpa oss i vår specifika undersökning.

2. Metod

I detta kapitel beskriver vi hur vi gått tillväga i utformningen av denna uppsats med avseende på datainsamling och analys. Vi förklarar också vilken data som använts till vilket syfte och hur vi går tillväga i vår analys.

2.1 Undersökningens karaktär

Eftersom vi baserar vår uppsats på en omfattande mängd tidningsartiklar har vi funnit det nödvändigt att applicera en kvalitativ, snarare än kvantitativ, undersökningsmetod. I vårt fall lämpar sig den kvalitativa metoden bäst, eftersom det föreligger ett behov att själv tolka och analysera de tidningsartiklar vi har behandlat. Således lämpar sig den här typen av undersökning inte för kvantitativa metoder.

2.2 Datainsamling

Som nämnts tidigare har vi utgått helt och hållet från en sekundärkälla, tidningen Dagens Industri. Datainsamlingen har skett via tjänsten Affärsdata, som har samlat ett komplett arkiv över alla artiklar som publicerats i DI:s tryckta version under vår definierade tidsperiod. Insamlingen har alltså skett digitalt. Vi har inte använt oss av fysiska kopior av tidningen pga. praktiska skäl.

Vi har utfört två sökningar. Den första med sökordet ”Skandia”, under tidsperioden 2002-01-01 till 2008-01-01. Vi har sedan applicerat ett filter som sållat ut alla artikelträffar som härstammar från DI. Sökningen producerade 3,540 träffar av vilka vi valde ut 227 artiklar. Den andra sökningen hade sökorden ”bonus debatt ledare” under tidsperioden 2002-01-01 till 2008-01-01 och producerade 11,512 träffar från DI. Av denna sökning valde vi ut 156 artiklar. Att den andra sökningen genererade så många träffar beror på att sökorden är av generell karaktär och passar in under många olika teman.

De artiklar som vi valt ut har vi sedan försökt sammanfatta så precist och konsist som möjligt, så att huvudbudskapen tydliggjorts på ett överskådligt sätt. Efter denna process gick vi genom alla artiklar ytterligare en gång och sållade ut de mest relevanta, vilka vi sedermera baserade vår analys på.

2.3 Kvalitativ textanalys

Det finns två huvudinriktningar av i den kvalitativa textanalysen. Dels handlar det om att systematisera innehållet i en text, och dels om att kritiskt granska innehållet.

Systematiseringen av innehållet kan delas in i tre subgrupper där man klargör tankestrukturen, ordnar logiskt och klassificerar textinnehållet. Huvudinriktningen kritisk granskning delas upp i idékritik, ideologisk kritik och diskursanalys. Den kritiska granskningen möjliggör en djupare analys än de systematiska metoderna, som i större utsträckning används för att organisera texterna och tydliggöra innehållet.⁵

I denna uppsats har vi huvudsakligen använt oss av en systematisk granskning där vi ordnat artiklarna efter vilka som vi anser vara mest representativa för DI:s rapportering. Artiklarna följer en kronologisk ordning som bidrar till en ökad överskådlighet och konsekvens.

2.4 Validitet

För att undvika att de artiklar vi valt ut inte är representativa för den bild som DI förmedlar under en specifik tidsperiod har vi endast inkluderat artiklar som framför en synpunkt som återkommer i flera andra artiklar. Detta ökar sannolikheten för att just det budskapet haft en större räckvidd och således påverkat en större mängd läsare. Det är logiskt att anta att desto högre räckvidd en artikel har, desto mer representativ blir den för den allmänna bilden som media förmedlar av den specifika händelsen.

2.5 Reliabilitet

Eftersom vår undersökning i sin natur är kvalitativ medför detta att det föreligger en inneboende subjektivitet i de slutsatser vi drar. För att eliminera de tolkningsdiskrepanser som kan uppstå har vi därför förankrat alla våra påståenden, antaganden och slutsatser med förklarande citat och utdrag från artiklarna. Detta medför att risken för feltolkningar avlägsnas och således stärker trovärdigheten i de resonemang vi för i vår analys.

⁵ Esaiasson, Gilljam, Oscarsson & Wängnerud (2002), *Metodpraktikan – konsten att studera samhälle, individ och marknad*, s. 234

3. Teoretisk referensram

Vi har valt att inkludera teori om medias påverkan på samhället, bolagsstyrning och den mänskliga naturen. Vi anser att läsaren med bakgrund av dessa teorier lättare kan förstå och placera de resonemang vi för i såväl empiri- som analysdelen i ett meningsfullt sammanhang.

3.1 Medias roll i samhället

Det enda vi människor kan förhålla oss till är det vi uppfattar med våra sinnen. Om våra sinnen inte är tillförlitliga kommer vi därför missuppfatta verkligheten. Människan har dessutom en tendens att generalisera utifrån enstaka observationer, vilket resulterar i att vi tror oss veta mer än vad vi faktiskt vet. Således spelar det mindre roll om vi som i Platons grottiliknelse skapar vår bild av verkligheten utifrån de skuggor vi sett på väggen. Detta resonemang innebär att det spelar principiellt sett mindre roll om vi skapar vår verklighet utifrån medias bevakning och rapportering av olika samhällsföreteelser. På grund av vår oförmåga att vara överallt eller se och veta allting kommer vi för alltid vara beroende av de bilder bortom vår egen erfarenhet som förmedlas till oss, oavsett hur väl de överensstämmer med verkligheten, varför Platons liknelse än idag är aktuell.⁶

Enligt författarna Lippmann och McCombs är det viktigt att förstå att det enda som människor kan utgå från är sina mentala bilder gällande olika aspekter av verkligheten. Dessa bilder skapar enligt Lippmann en *pseudoomgivning* vilken i förhållande till verkligheten alltid är flytande men aldrig densamma som verkligheten. Däremot leder bilderna till handlingar som sedan får konsekvenser för verkligheten.⁷

Medierna har sedan länge varit utpekade som vår viktigaste källa till bilder av verkligheten. Medierna har beskrivits som de uppfinningar som får oss att se vad ingen människa kan se, höra vad ingen människa kan höra. Genom dessa medier kan vi låta våra sinnen ta del av delar av världen som vi annars aldrig skulle kunnat se, röra, höra eller komma ihåg. Således bygger media upp de mentala bilder hos oss som får oss att uppfatta världen bortom våra egna erfarenheter. Är vi på något sätt intresserade av världen bortom våra egna erfarenheter blir vi därför beroende av media och journalistik. Detta beroende utgör förutsättningen för att media kan utöva makt över samhällets opinionsbildningar.⁸

⁶ McCombs (2006), "Makten över dagordningen", s. 5-22

⁷ Strömbäck (2009), "Makt, medier och samhälle", s. 53-82

⁸ McCombs (2006), "Makten över dagordningen", s. 5-22

3.1.1 Dagordningsteorin

En av de teorier som bidrar till den allmänna föreställningen att medier besitter avsevärd makt är den så kallade *dagordningsteorin*. Teorin formulerades för första gången i en artikel 1972 av Maxwell McCombs. Studien som låg till grund för artikeln visade att medier har makt över vilka frågor som vi uppfattar som viktiga. De frågor som medier uppmärksammar är de frågor vi tenderar att finna som viktiga för samhället. På en grundläggande nivå handlar dagordningsteorin om överföring av sakfrågor från en dagordning till nästa. Den har dock fördjupats under åren och forskningen har kommit att visa att medier inte endast har makt över *vad* människor tycker är viktigt, utan även över *hur* människor uppfattar de olika situationer, personer och frågor som medierna rapporterar om. Således bygger medierna, genom den dagliga rapporteringen, upp den pseudoomgivning som Lippmann talade om, från vilken vi utgår när vi bygger vår bild av verkligheten. Att medierna har makt över publiken betyder dock inte nödvändigtvis att de har makt över det egna innehållet.⁹

Hundratals empiriska studier har utförts inom området för nyhetsmediernas dagordningsmakt. Bevisen för att medierna har ett inflytande över allmänheten gäller alla olika typer av nyhetsmedier och ett stort antal samhällsfrågor. Likaså gäller de ett stort antal platser runt om i världen och vid olika tidsperioder i historien. Det vanligaste måttet som används i dessa studier är korrelationsstatistik, som sammanfattar överensstämmelsen mellan mediernas dagordning – det vill säga den fråga som bevakas mest i nyheterna – och den fråga som majoriteten av allmänheten anser vara viktigast. På så sätt framställs en skala som sträcker sig från perfekt korrelation (+1,0), över ingen korrelation (0,0) till motsatt korrelation (-1,0). Dagordningsteorin förutspår en positiv korrelation, vilket flera studier också pekar mot. Exempelvis kan 1976 års amerikanska presidentval nämnas. Under detta val visade studier på tre olika orter att korrelationen mellan den nationella tv-kanalens dagordning och väljarnas dagordning var +0,63.¹⁰

Undersökningar har även gjorts på dagordningens attribut, det vill säga mediernas makt över hur vi upplever vissa situationer. Vid en undersökning av ett borgmästarval i Taiwan jämfördes väljarnas bilder av de tre kandidaterna med hur lokala dagstidningar och tv-kanaler beskrev dessa män. Tolv kategorier i frågan undersöktes, vilka representerade en rad olika personliga och politiska attribut. Sammanslaget visade det sig att en genomsnittlig korrelation på +0,68 påvisade sambandet mellan nyhetsmediernas bild av kandidaterna och allmänhetens bild av dem.¹¹

⁹ Strömbäck (2009), "*Makt, medier och samhälle*", s. 83-137

¹⁰ McCombs (2006), "*Makten över dagordningen*", s. 23-45

¹¹ Ibid, s. 23-60

Studierna bekräftar att det finns ett samband mellan mediernas och allmänhetens dagordning, både gällande vilka frågor människor finner viktiga och hur de upplever dessa frågor. Det som beskrivits ovan talar i korthet för dagordningens effekter på och makt över allmänhetens opinion. Självfallet finns det ett antal andra viktiga influenser som formar en persons attityder, såsom personliga erfarenheter, men den tes som stöds av studierna redovisade ovan är emellertid att medier faktiskt har inflytande över publikens världsbild.¹²

3.2 Ekonomisk styrning

Ekonomisk styrning är en process under vilken företagets ledning influerar organisationens medlemmar till att implementera organisationens strategier. En viktig del av denna process är ett incitamentsprogram som ska fungera som en motivationsfaktor. Nyckeln ligger i hur organisationens incitament relaterar till individens personliga mål. Genom att belöna alternativt straffa ett visst beteende kan ledningen styra sina anställda emot att följa företagets mål, långsiktiga eller kortsiktiga. Eftersom det har visat sig att belönande system fungerar bättre än straffande borde dessa vara i fokus i dagens näringsliv. Det bör dock tilläggas att forskning har visat att när monetär kompensation har överstigit en viss belåtenhetsnivå kommer icke-monetär kompensation bli mer betydelsefull.¹³

Forskning har också visat att om företagsledningen finner styrsystem viktiga kommer opererande chefer längre ner i hierarkin dela denna uppfattning. Dessutom är individer mer motiverade när de får respons eller feedback relaterade till sina insatser. Dock blir effekten av incitament eller belöningar mindre ju längre perioden mellan handling och respons är. Incitamentet är som svagast då individen finner det antingen för lätt eller för svårt att upparbeta detta. Slutligen har det visat sig att ett incitamentsprogram fungerar effektivast då det utarbetas av ledningen tillsammans med individen i fråga, eftersom belöningen i förhållande till målen då rättfärdigas. Således talar forskningen för att ett incitamentsprogram är av stor vikt, samt att hur detta system utformas bör noggrant övervägas.¹⁴

En chefs kompensationspaket består av tre delar; lön, förmåner och incitament. Med förmåner menas sociala förmåner såväl som förmåner i form av tjänstebil och pension och liknande, medan den vanligaste formen av incitament är bonus. Under senare tid har det blivit allt vanligare att företag, ofta inom samma industri, tävlar om anställda genom överträffa varandra i erbjudna incitament. De tre delarna i ett kompensationspaket är beroende av varandra, men incitament står i direkt relation

¹² McCombs (2006), *"Makten över dagordningen"*, s. 23-44

¹³ Anthony & Govindarajan (2007), *"Management Control Systems"*, s. 513-514

¹⁴ Balsam (2002), *"Executive Compensation"*, s. 59-71

med motivation och ekonomisk styrning varför följande diskussion endast kommer behandla denna del.¹⁵

En studie över lön och bonus gjord under perioden 1981-1985 (70 000 observationer från över 200 organisationer) fann att bonus i genomsnitt utgjorde cirka 20 procent av den totala ersättningen, men också att de skiljde sig avsevärt mellan organisationerna. Det visade sig också att det fanns större skillnader i bonusar än i baslön. Företag med högre bonus som proportion av baslön hade i regel ett bättre finansiellt resultat.¹⁶

3.2.1 Incitamentplan och bonuspool

Hur incitamenten ser ut bestäms genom upprättandet av en incitamentplan, vilken enligt de flesta förordningarna ska godkännas av aktieägarna. Hur denna plan ser ut skiljer sig vitt mellan olika företag. Ofta är planen indelad i en kortsiktig och en långsiktig del, där den kortsiktiga delen handlar om kontanta utbetalningar medan en långsiktiga exempelvis kan röra alternativet att köpa företagets aktier.¹⁷

Sett till den kortsiktiga delen av incitamentplanen finns det olika sätt att avgöra hur stor den årliga bonuspoolen bör vara. Det övergripande målet är dock att se till kompensationen är konkurrenskraftig. Formulan för storleken av bonuspoolen är ofta baserad på det aktuella årets lönsamhet. Ett sätt att avgöra storleken är då att utgå från en procentsats av vinsten. Kritik mot denna metod är att trots dåligt resultat ett år kommer bonus ändå betalas ut, samt att investeringar av olika storlekar inte är reflekterade. Istället kan bonus baseras på en andel av vinsten per aktie, efter att en förbestämd nivå på detta mått har nåtts. Denna metod tar dock inte hänsyn till öknings i investeringar från återinvesterat kapital. Slutligen är en metod att basera bonusen på ökningen i lönsamhet från förra årets resultat. Detta leder dessvärre till att ett bra år som följer ett utmärkt år straffas, medan ett dåligt år som följer ett uselt belönas.¹⁸

Sammanfattningsvis kan sägas att det finns det åtskilliga metoder för att bestämma hur stor bonuspoolen ett givet år ska vara. Likaså finns det olika metoder för hur utbetalningen ska ske, på en gång eller under en längre tid. I den frågan vägs värdet av att få ta del av bonusen efter individen i fråga har slutat mot att en mindre summa under anställningen kan leda till lägre motivering. Svårigheten med en kortsiktig incitamentplan är att ledningen inte motiveras till att tänka långsiktigt, förbi deras mandatperiod. Risken finns att ledningen väljer att ta beslut som är av

¹⁵ Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 514-515

¹⁶ Gerhart & Milkovich (1990), "Organizational Differences in Managerial Compensation and Financial Performance", s. 663

¹⁷ Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 515

¹⁸ Ibid, s. 515-517

kortsiktig natur för att maximera ersättningen, varför en incitamentplan bör kompletteras med en långsiktig del.¹⁹

Grundläggande i många långsiktiga incitamentplaner är att utvecklingen i företagets aktier reflekterar företagets långsiktiga prestation. Med detta i åtanke finns det fler sätt att bestämma hur den långsiktiga delen av en incitamentplan ska se ut. Ett alternativ är optioner, det vill säga rätten för individen att köpa ett antal aktier till ett förbestämt pris. Detta motiverar anställda att tänka långsiktigt eftersom deras kompensation växer med aktievärdet. Optionsmetoden är en populär metod då den attraherar talangfulla anställda eftersom de känner att de själva har en chans att påverka resultatet, samt att företagen kan i själva verket betala lägre bonusar och löner med detta system. Dock brukar metoden även betyda att anställda inte får sälja aktierna förrän en viss tid efter köpet. Värt att nämna är under krascherna av Enron och Worldcom, var dessa företags incitamentsprogram grundat på just optionssystem, varför denna metod varit under hård granskning under de senaste åren.²⁰ Ett alternativ till optionssystem är dela ut en kontant betalning baserad på ökningen i aktievärdet under en viss period. Problemet är dock att detta innefattar en ökad risk och osäkerhet i jämförelse med en vanlig utbetalning. Att dela ut ett förutbestämt antal aktier då ett visst mål har nåtts är också ett alternativt långsiktigt incitamentsprogram. På så sätt undankoms osäkerheten med ett incitament baserat på aktiekursen plus att detta faktiskt är något som individen direkt kan kontrollera och påverka. Negativt är dock att systemet istället baseras på redovisningsmått vilka går att manipulera. Vad som anses negativt med den långsiktiga delen av ett incitamentsprogram generellt sett, är att om tiden mellan handling och belöning är för stor kan motivationsfaktorn hos belöningen gå förlorad då det inte finns någon tydlig koppling. Tanken är dock att de kortsiktiga och långsiktiga delarna av planen skall komplettera varandra, men att ha denna risk i åtanke är emellertid viktigt. Då det finns förespråkare och motståndare till alla alternativa metoder är det vitt skilt vilken metod företag väljer att använda.²¹

3.2.2 Beslut om ersättning

Alla chefer på olika nivåer i ett företag bär en del i ansvaret för företagets resultat. Dessa chefer är således motiverade av en bonus, och likaså berättigad till en. Dessvärre är hur stor del varje individ bidragit med svår att fastställa. För att motivera sina anställda baserar VD belöningar på en utvärdering av deras prestationer. Det är lätt att dessa utvärderingar blir subjektiva varför vissa företag använder sig av ett system kallat MBO (Management by Objectives) i vilket ett

¹⁹ Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 515-518

²⁰ Levinsohn (2002), "Stock-Option Accounting Battle Heats Up after Seven-Year Détente", s. 63

²¹ Balsam (2002), "Executive Compensation", s. 35-56

antal specifika objektiv är bestämda i början av en period och sedan använda som bas i utvärderingsarbetet.²²

En VD:s kompensation bestäms av företagets styrelse och baseras på en bedömning av vad styrelsen anser om VD:s prestationer. Utfallet av kompensation bör åtföljas av en motivering till beslutet. De senaste åren har debatten angående VD:s ersättning intensifierats i och med att IT-bubblan sprack följt av de skandaler som skakat affärsvärlden under det senaste decenniet. Av dessa händelser följde krav på reformer av ekonomiska styrsystem för att återfå investerarnas tillit. Flera åtgärder har föreslagits för att se till att styrelsen sätter aktieägarna och inte VD:n i fokus; bland annat att förhindra chefer att sälja sina aktier under tiden som anställd, för att se till att de arbetar långsiktigt. Ett annat förslag är förkorta mandatperioderna så att chefer inte ska bli alltför förskansade med ledningen. Att sedan undvika att ha VD:n som styrelseordförande anser många kunna vara en lösning. Alltmer tyngd läggs även på ökad öppenhet från företagets sida gällande kompensationspaketen. På så vis ges även aktieägarna en chans att tycka till.²³

Det finns ett brett antal av alternativa kompensationsmetoder. Vissa är av finansiell karaktär, andra av psykologisk eller social. Psykologisk och social ersättning innefattar bland annat befördringsmöjligheter, ökat ansvar, bättre geografiskt läge och erkännande. Finansiella kompensationer inkluderar löneökning, bonus och förmåner (såsom bil eller semester). Gällande avvägning mellan fast och rörlig ersättning finns det två huvudsakliga alternativ. Att ha ett fast lönesystem innebär att rekrytera kompetent personal, ersätta dem väl och sedan förvänta sig att de gör bra ifrån sig. Således betonas lönen. I motsats till detta alternativ kan prestationer ligga som bas för ersättning. I detta fall rekryteras kompetent personal vilka förväntas göra bra ifrån sig och om de gör det belönas de. Alltså är incitament eller bonus i fokus. Ett fast lönesystem uppmuntrar konservatism medan att betona bonus tenderar att få anställda att maximera sina insatser. För att inte behöva ställas inför oproportionerligt stora bonusar kan företag använda sig av så kallade *cutoff-nivåer* vilka relaterar till den anställdes prestationer. En högsta nivå fastställs för att visa vilken prestation som behövs för att erhålla maximal bonus, medan en lägre nivå fastställer ett lägsta krav på prestation för att erhålla bonus.²⁴

Vilka kriterier som ska användas vid utformandet av chefers incitamentsprogram utgör ett problem. Bonus skulle kunna baseras på till exempel resultatet, resultat före skatt eller täckningsbidraget. Vidare skulle det även kunna baseras på mått såsom avkastning på investerat kapital. Viktigt är att det finns bestämmelser som kontrollerar anpassningar för ej kontrollerbara händelser, exempelvis

²² Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 520-522

²³ Ibid, s. 520-521

²⁴ Olwig, Riegnell, Sjöstrand, Smitt & Wiberg (2002), "Belöningssystem – nyckeln till framgång", s. 9-29

naturkatastrofer. Även vid bonusar till lägre chefer existerar riskerna med kortsiktiga mål, det vill säga att chefer ignorerar långsiktiga mål för att manipulera de kortsiktiga resultaten. Dock finns metoder för att överkomma detta problem. Genom att komplettera incitamentsprogrammet med ytterligare incitamentmekanismer kan det kortsiktiga fokuset frångöras. Exempelvis kan en del av bonusen vara baserad på prestationer över en längre period. Nackdelen är att motivationen kan tryta eftersom ingen klar koppling mellan handling och belöning existerar. En annan lösning är att utveckla *scorecards* som utöver finansiella mått även innefattar icke-finansiella mått såsom kvalitet, försäljningsökning, kundbelåtenhet och produktutveckling. Dessa faktorer påverkar i hög grad företagets långsiktiga prestation och på så sätt kan långsiktig och kortsiktig strategi balanseras. Ännu ett alternativ för att få långsiktigt fokus är att precis som ovan, gällande VD kompensation, erbjuda optioner. Slutligen kan även jämförelse med andra företag eller divisioner, så kallat *benchmarking*, vara till hjälp vid bedömandet av en lämplig ersättning såväl som för att undvika ett kortsiktigt tänkande.²⁵

3.2.3 Agentteori

Agentteori utforskar hur incitament och kontrakt kan skrivas så att de motiverar anställda att arbeta efter företagets mål. Ett agentförhållande existerar då ena parten (kallad huvudman) anställer en andra part (kallad agent) för genomförandet av en viss uppgift, och genom detta delegerar beslutsfattande auktoritet till agenten. Utmaningen ligger i att försöka motivera agenten till att vara lika produktiv som om han själv ägde företaget. En av grunderna agentteori är att huvudmannen och agenten har divergerande avsikter och preferenser. Incitamentssprogram och kontrakt kan då minska dessa avvikande preferenser.²⁶

Denna teori utgår ifrån att alla individer agerar i deras eget intresse. Agenter antas bli nöjda inte bara av finansiell kompensation utan även av förmåner vilka hör till agentrelationen, såsom flexibla arbetstider, golfklubbmedlemskap och ledighet. Här uppstår därmed problem då ledighet är motsatsen till ansträngning. Ansträngningar ökar företagets värde medan ledighet inte gör det. Huvudmannen är å andra sidan endast intresserad av ekonomisk vinst som uppstår vid investeringar i företaget. Huvudmän och agenter skiljer sig också i frågan om riskpreferens. Agentteori utgår ifrån att huvudmän föredrar högre avkastning varför de är beredda att riskera mer, medan agenter har mer av deras förmögenhet uppbundet i företaget och därför hellre undviker risk. Detta tar sig i uttryck då agenter föredrar en säker investering med ett förväntat värde före en osäker investering med ett eventuellt ökat värde,

²⁵ Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 526-530

²⁶ Ibid, s. 530-533

varför investeringar värdefulla för framtiden förbises av agenten. Ägare är i sista ledet riskneutrala då de genom diversifiering kan undvika risk.²⁷

Problem med divergerande preferenser uppstår då huvudmannen inte på ett lätt sätt kan övervaka agentens arbete. Aktieägare har till exempel inte möjlighet att övervaka VD:s dagliga aktivitet, och likaså kan inte VD:n övervaka sina underordnade på en daglig basis. Då huvudmannen har otillräcklig information gällande agentens prestationer kan denne aldrig säkert veta hur agenten har bidragit till företagets resultat. Denna situation resulterar i vad som kallas *informationsasymmetri*, Informationsasymmetri leder vidare till att utan övervakning är agenten den ende som vet om han faktiskt arbetar i huvudmannens intresse. Det kan även leda till att agenten vet mer om situationen såväl som om företaget än huvudmannen, vilket kan ge upphov till vad som kallas ett *moraliskt hasardspel* då agenten utnyttjar denna situation och för egen vinning manipulerar informationen huvudmannen får ta del av.²⁸

3.2.3.1 Kontrollmekanismer

Enligt agentteori finns det två sätt att lösa problemen gällande divergerande preferenser och informationsasymmetri. Huvudmannen kan till att börja med att skapa kontrollsystem som övervakar agentens handlingar och på så sätt begränsar möjligheten för agenten att vinna något på bekostnaden av huvudmannen. Exempel på denna typ av kontroll är revision av företagets finansiella rapporter utförda av en tredje part. Övervakning fungerar bättre då agentens uppdrag är väl definierat. Den andra lösningen av problem med agenter gäller incitament. Ju mer en belöning beror på ett resultatmätt ju mer kommer agenten försöka förbättra detta mått. Det är därför viktigt för huvudmannen att utforma måtten så att de stämmer överens med företagets övergripande mål. Detta är vad som kallas *målkongruens*. Således har en kompensationsplan som inte innefattar ett incitamentkontrakt stora brister. Ju tydligare ett resultatmätt kan reflektera agentens prestationer ju mer värdefullt är det i upprättandet av incitamentkontrakt.²⁹

3.2.3.2 Kritik

Agentteori har varit ett omskrivet ämne ända sedan 60-talet, men trots det har teorin inte haft något nämnvärt inflytande på området ekonomisk styrning. Det finns inget som tyder på att ledningen i olika företag har använt resultaten av agentteori för att förbättra kompensationspaketen. Många chefer känner idag inte till dessa teorier.

²⁷ Anthony & Govindarajan (2007), "Management Control Systems", s. 530-533

²⁸ Ibid, s. 530-533

²⁹ Ibid, s. 531-533

Vanligt är dessutom att inte kunna acceptera att chefer i statliga eller ideella organisationer, som inte har möjlighet att få incitament, därför saknar motivation nödvändig för målkongruens, vilket agentteori föreslår. Dessutom kritiseras teorin för att endast tillhandahålla påståenden av självklar natur uttryckta i överreklamerade modeller. Andra menar att faktorerna i modellerna inte kan kvantifieras (vad skulle kostnaden av informationsasymmetri vara) samt att de simplificerar relationen mellan över- och underordnande. Faktorer som personlighet hos antingen huvudman eller agent, eller agentens skicklighet, bortses från.³⁰

3.3 Den mänskliga naturen

För att vidare förklara medias inverkan på människors handlande och uppfattningar har vi i detta stycke inkluderat relevant teori rörande vissa aspekter av mänskligt beteende.

3.3.1 Konsekvent personlighet

Psykologer har sedan länge konstaterat att de flesta människor har ett inneboende behov av att uppfattas som konsekventa i deras handlingar, ord, attityder och värderingar. Detta behov av konsekvens härstammar huvudsakligen från tre källor. För det första värderas en konsekvent personlighet högt av vårt samhälle, eftersom en sådan minimerar graden av oförutsägbart beteende. Vidare bidrar ett allmänt konsekvent beteende till en fördelaktig angreppssätt till vårt dagliga liv. Slutligen utgör konsekvent beteende en värdefull genväg genom dagens komplexa existens. Genom att vara konsekvent med sina tidigare beslut och handlingar, minskar man behovet av att analysera all relevant information i framtida situationer, vilket kan vara ansträngande och tidskrävande. Istället räcker det med att komma ihåg hur man handlat i den tidigare situationen och helt enkelt följa samma mönster. Behovet av konsekvent beteende förstärks om en initial ståndpunkt redan har tagits. Framförallt om denna ståndpunkt är aktiv, offentlig, ansvarskrävande och uppfattas som motiverad av personen själv i fråga. Det konsekventa beteendet har också en tendens att vara självgående, även om en tagen ståndpunkt objektivt sett är felaktig. Detta beror på att människor ofta hittar på nya anledningar till att rättfärdiga sitt tidigare beteende.³¹

³⁰ Anthony & Govindarajan (2007), *"Management Control Systems"*, s. 533

³¹ Cialdini (2001), *"Influence: Science and Practice"*, s. 50-97

3.3.2 Gruppbeteende

Principen om *social proof*³² kan i korthet förklaras som att vi använder information om hur andra har agerat när vi ställs inför en situation för att bestämma vad som är ett lämpligt sätt att själv agera på. Det har visat sig att både vuxna och barn tenderar att imitera varandra i vitt skilda aktiviteter såsom köpbeslut av olika slag och donationer till välgörenhet.

Social proof har störst inflytande när två förutsättningar är uppfyllda; när osäkerhet råder och när vi uppfattar likheter av olika slag hos andra. Om vi står inför en tvetydig situation är sannolikheten större att vi imiterar andra människors handlingar och accepterar dessa som korrekta. Exempelvis i nödsituationer tenderar iakttagare att i större grad hjälpa till om andra sådana gör likadant. Social proof har liknande grad av inflytande i situationer då vi uppfattar likheter hos andra människor. Således är vi mer benägna att imitera andra människor som är lika oss själva.³³

³² Svensk översättning: "socialt grupptryck"

³³ Cialdini (2001), "*Influence: Science and Practice*", s. 98-142

4. Empiri

I detta avsnitt redogör vi för den empiriska fakta som ligger till grund för vår analys. Vi inleder med en kort beskrivning av händelserna i Skandia för att sedan redogöra för de tidningsartiklar som vi baserat våra slutsatser på.

4.1 Kort om händelserna i Skandia

Försäkringsbolaget Skandia AB startades år 1855 i Stockholm och noterades 1863 på Stockholms fondbörs. Under 1900-talet blev Skandia ett multinationellt företag med verksamhet i nästan alla världsdelar.³⁴ Nedan följer en beskrivning av de händelser relaterade till Skandia som har gett upphov till omfattande skrivelser i media. Händelserna innefattar bonusprogrammen, lägenhetsaffärerna och rättegångarna mot Skandischeferna.

4.1.1 Sharetracker

Incitamentsprogrammet *Sharetracker* löpte åren 1997-1999 och var riktat till nyckelpersoner inom koncernledningen i Skandia.³⁵ Programmet var ett syntetiskt optionsprogram som gav rätten till en årlig kontant utbetalning motsvarande ökningen i värde i Skandias aktie under samma period. Utbetalningen kunde dock inte överstiga förmånstagarens årliga lön, utan den överstigande summan skulle placeras i en reserv och öka 8 procent per år och utbetalas nästföljande år. *Sharetracker* hade inledningsvis ett tak som begränsade utbetalningen motsvarande en ökning av aktiekursen på 15 procent, men detta avlägsnades efter en kort tid. *Sharetracker* resulterade i en utbetalning som var ca 70 miljoner kronor högre än det belopp som styrelsen godkände.³⁶

4.1.2 Wealthbuilder

Incitamentsprogrammet *Wealthbuilder* var aktivt mellan åren 1998-1999, och var primärt riktat mot ledande befattningshavare i Skandias bolag i USA och Storbritannien. Även detta var ett syntetiskt optionsprogram som baserades på den årliga värdeökningen av Skandia AFS, där man applicerade värderingsmetoden *embedded value*³⁷ (och la till värdet av goodwill³⁸). Taket på *Wealthbuilder* sattes till 300 miljoner kronor under åren 1998 och 1999. Incitamentsprogrammet

³⁴ Skandia, (2009-05-12), <http://web.skandia.se>

³⁵ Skandia, *Årsredovisning 2000*, s. 56

³⁶ Östman (2008), " *Den finansiella styrningens realiteter och fiktioner*", s. 42-75

³⁷ *Förenklat*: Nuvärdet av framtida kassaflöden avseende försäkringskontrakt redovisas som intäkt redan det år kontraktet tecknas

³⁸ Beräknades som det totala värdet för nya kontrakt över ett år upphöjt till tio

förlängdes dock fyra och en halv månader under 2000 (utan tak) vilket medförde en extra kostnad på totalt 603 miljoner kronor, och en total kostnad för Wealthbuilder på 903 miljoner kronor.³⁹ Denna kostnad redovisades inte korrekt i Skandias årsredovisning, i vilken man framförde en lägre kostnad än det verkliga utfallet.

4.1.3 Lägenheterna

Under slutet av 2002 uppdagades att Skandia Liv under flera års tid hade delat ut lägenheter till ledande befattningshavare på moderbolaget Skandia AB. Lars-Eric Petersson, Ulf Spång och Ola Ramstedt blev tilldelade lägenheter på Strandvägen i Stockholm. Tre familjemedlemmar till Petersson, Spång och Lars Ramqvist fick också hyra lägenheter som ägdes av Skandia Liv.⁴⁰ Det uppdagas även att några av lägenheterna renoverats för totalt 17.6 miljoner kronor och att Skandia fått stå för notan som maskerats som en renovering av Skandias huvudkontor.⁴¹

4.1.4 Brott och straff

Delar av ledningen i Skandia blev genom sina handlingar i bolaget utsatta för åtal, skiljedomar och rättsliga prövningar. Den första förundersökningen om brott i Skandia inleddes i slutet av 2003 av överåklagare Christer van der Kwast och riktades mot Ola Ramstedt, Lars-Eric Petersson och Ulf Spång.

I oktober 2003 polisanmäls styrelsen för Skandia Liv samt flera direktörer i Skandias tidigare ledning för trolöshet mot huvudman. Under Skandias bolagsstämma nästföljande år beviljas varken styrelsen eller Petersson ansvarsfrihet, vilket möjliggör vidtagande av lagliga åtgärder. Skandia stämmer Petersson och Spång på 264 miljoner kronor med bakgrund av Wealthbuilder och lägenhetsaffärerna. Den stämningsansökan dras senare in från tingsrätten och istället inleds en skiljedomprocess i vilken Ulf Spång och Skandia kommer överrens om förlikning med villkoret att Spång avstår från pensionsförmåner till ett värde av 45 miljoner kronor.⁴² Samtidigt som skiljedomsförfarandet fortlöper mot Petersson döms han i tingsrätten till två års fängelse. Petersson överklagar sedermera domen vilket resulterar i att han frias på alla punkter i Svea hovrätt. Han frias också i skiljedomsförfarandet som medför att Skandia tvingas utbetala ytterligare 25 miljoner kronor i ersättning till Petersson.

Ola Ramstedt döms i oktober 2006 i tingsrätten till två års fängelse för grov trolöshet mot huvudman pga. lägenhetsaffärerna. Ramstedt överklagar senare

³⁹ Östman (2008), ”*Den finansiella styrningens realiteter och fiktioner*”, s. 42-75

⁴⁰ Ibid, s. 42-75

⁴¹ DI (2006-10-14), ”*Skandiadomar med besk eftersmak*”

⁴² DI (2004-10-30), ”*Skandia backar om Spång*”, Karolina Palutko Macéus

tingsrättens dom och Svea hovrätt sänker hans fängelsestraff till 18 månader. Håkan Lennersand (dåvarande VD på Skandias dotterbolag Diligentia) döms också till 18 månaders fängelse för sin medverkan i lägenhetsaffärerna.

Lars Ramqvist och Skandia når en förlikning, i vilken han får betala tillbaka en del av det styrelsearvode om 2.2 miljoner kronor som han erhållit under sin tid som styrelseordförande.

4.2 Tidningsartiklar

Vi har valt att dela upp denna del av empirin i två delar. Den första behandlar DI:s rapportering av de händelser som inträffade i Skandia mellan åren 2002-2008. Med andra ord gäller detta de artiklar som är direkt relaterade till bonusprogrammen, lägenhetsaffärerna, de interna affärerna mellan Skandia Liv och Moderbolaget, samt rättegångarna mot ledningen. Därmed berör vi inte i detta avsnitt den allmänna debatt som samtidigt pågår rörande generella incitamentsprogram. Den debatten kommer istället behandlas under den andra delen, där vi på samma sätt redogör för turerna i debatten.

4.2.1 Ensidig rapportering om Skandia

Under våren 2002 skriver DI om det nya optionsprogram ledningen i Skandia föreslagit för styrelsen. Man beskriver programmet som ”mycket förmånligt”⁴³ och framhåller att de institutionella ägarna är ”starkt kritiska”.⁴⁴ I oktober 2002 skriver DI att Ulf Spång är på väg att flytta in i en ”patriciervåning på Strandvägen”⁴⁵ som ägs av Skandias ”redan hårt prövade aktieägare”⁴⁶ genom bolaget Skandia Liv. I samma artikel hör man Hans de Geer, professor i etik vid Handelshögskolan i Stockholm, som framhåller skarp kritik. Aktiespararnas Lars Milberg tycker i en annan artikel att ledningen in Skandia borde ”hålla sig borta från den här typen av beteende”.⁴⁷ En överblick av året 2002 visar att en överväldigande majoritet av de publicerade artiklarna framhäver kritik eller negativa åsikter mot Skandias lednings agerande, och framförallt Lars-Eric Petersson, Lars Ramqvist och Ulf Spång.

Under första halvan av 2003 fortsätter DI med att konstatera att ”missnöjet över Lars Ramqvist är utbrett”.⁴⁸ Man lyfter i en artikel fram att Skandiabankens VD, Peter Carrick erhållit 9 miljoner kronor i avgångsvederlag ”efter bara ett och ett

⁴³ DI (2002-03-19), ”Nytt optionsprogram i Skandia”

⁴⁴ DI (2003-04-05), ”Snåriga program retar upp storägare”, Margaretha Levander

⁴⁵ DI (2002-10-16), ”Skandia hyr ut lyxvåning till vice VD”, Per Braconier

⁴⁶ Ibid

⁴⁷ DI (2002-10-30), ”Aktiespararna till attack mot Skandia”, Anna Svedbom

⁴⁸ DI (2003-01-23), ”Klockan klämtar för Petersson”, Anna Svedbom, Anna Sönne

halvt år”.⁴⁹ Spång kommenterar att han tycker att utfallet är ”normalt”.⁵⁰ I februari 2003 skriver DI att Lars Ramqvist tvingats avgå som styrelseordförande i Skandia efter påtryckningar av storägare. Lars Ramqvists handlingar i Skandia beskrivs som ”hårt kritiserade”⁵¹ av såväl ägare som andra intressenter. I samma artikel frågar DI Lars-Eric Petersson hur Ramqvists tvingade avgång påverkar honom och han svarar att han inte har några planer på att sluta.⁵² Detta kan tolkas som att man således insinuerar att Petersson borde avgå självmant eftersom man tidigare i artikeln framhållit kritik mot just Petersson, vilket färgar tonen i artikeln. DI:s åsikter i frågan tydliggörs lite senare under våren 2003 med anledning av Peterssons avsked från Skandia, då man i ledaren skriver att ”sällan har någon Svensk koncernchef blivit så förödmjukad som Skandias Lars-Eric Petersson”.⁵³ I samma artikel framhåller skribenten att Peterssons tvingade avgång var ”rätt”,⁵⁴ och framhåller att Ramqvist tillsammans med Petersson drev en affärsmodell som byggde på ständiga överavkastningar på börsen. DI fortsätter på samma bana under hösten 2003, där man bland annat skriver om Ulf Spångs ersättningar genom tiderna och beskriver honom som ”Lars-Eric Peterssons högra hand och arkitekten bakom många av Skandias kluriga och ofta hårt kritiserade upplägg och affärer”.⁵⁵ I september 2003 kommenterar DI oberoende granskning som utförts med uppdrag att undersöka internaffärerna i Skandia. Av rapporten framgår tydligt att granskarna ”inte kunnat finna belägg för att moderbolaget (Skandia AB, författarnas anm.) otillbörligt berikat sig på Skandia Livs bekostnad”.⁵⁶ I de nästföljande avsnitten av artikeln behandlar DI de affärer som gett upphov till kritik från bland annat media och andra intressenter. I en ledare från oktober 2003 konstaterar DI att ”Bengt Braun (dåvarande styrelseordförande, författarnas anm.) och flera andra chefer i Skandia var medansvariga i ett av de riktigt stora företagsdebaclen i svensk historia”.⁵⁷ DI har alltså tagit en tydlig ståndpunkt där de anser att det ansvar som utkrävs av Skandialedningen bidrar till att ”nästa ledning ska uppträda ansvarsfullare”.⁵⁸

Rapporteringen från oktober 2003 är fortsatt kritisk och man hävdar bland annat att detta bara är början på Skandias skandalen, och beskriver händelserna i Skandia som ”första akten i Sveriges största företagsskandal hittills, av Enronmått”.⁵⁹ En sådan liknelse anser vi är minst sagt förhastad med tanke på de fakta som vid tillfället hade uppdagats. Exempelvis hade vid den tidpunkten inga åtal väckts mot ledningen i Skandia, än mindre hade fällande domar fastslagits. I en annan artikel

⁴⁹ DI (2003-02-06), *”Det är inte normalt”*, Mikael Törnwall

⁵⁰ Ibid

⁵¹ DI (2003-02-13), *”Skandias storägare tvingade honom att gå”*, Mikael Törnwall

⁵² Ibid

⁵³ DI (2003-04-17), *”Ledare: Rätt att de fick gå”*

⁵⁴ Ibid

⁵⁵ DI (2003-09-18), *”Sex år på Skandia gav Ulf Spång 65 miljoner”*, Karolina Palutko Macéus, Karin Svensson

⁵⁶ DI (2003-09-25), *”Domen föll hårt över Skandia Liv”*, Karolina Palutko Macéus, Karin Svensson

⁵⁷ DI (2003-10-04), *”Ledare: Bra att Bengt Braun visar alla korten”*

⁵⁸ Ibid

⁵⁹ DI (2003-10-08), *”Det här är bara början på Skandias skandalen”*, Karin Svensson

tar DI upp huvudsekreteraren i förtroendekommissionen, Per Lekvalls åsikter. Han framhåller att han är kritisk till händelserna i Skandia Liv, men hävdar samtidigt att bristande civillkurage i styrelser och företagsledning är ett utbredd fenomen. Således inte unikt för Skandia.

I en ledare från slutet av oktober 2003 skriver DI att den förundersökning som inletts mot de tre cheferna Ramstedt, Spång och Petersson är ”principiellt mycket viktig”,⁶⁰ men att bevissvårigheter och stränga brottsrekvisit försvårar processen att få någon dömd idag för exempelvis ekobrott. Man avslutar ledaren med att konstatera att ”brott ska beivras”.⁶¹ Men hur resonerar egentligen DI:s ledarskribent när man publicerar sådana påståenden? Som läsare går det inte att undgå att skribenten genom sina ståndpunkter och ordval insinuerar antingen att cheferna de facto är skyldiga till brottsmisstankarna eller att den rådande ekobrottslagstiftningen inte är heltäckande. I en artikel från november 2003 framhåller DI vidare att ”det blir svårt för den förre ordföranden Lars Ramqvist att fortsätta en styrelsekarriär”⁶² när Otto Rydbeck och Göran Tidströms granskningsrapport blir offentlig och hänvisar till att ”bedömare”⁶³ anser att han inte skött sina uppdrag.

Den överblick över DI:s rapportering om Skandia under 2003 visar en ensidig historia, där kritiken präglar nyhetsflödet. Med undantag för en artikel som publicerats i december 2003, har i övrigt inte en enda artikel bidragit med konstruktiva åtgärder eller förklaringar till händelserna i Skandia. I december 2003 hör man Lars Korsell, ekobrottsforskare på Brottsförebyggande rådet, som framhåller att cheferna visserligen ”skott sig”⁶⁴ i fallet Skandia, men om det är brottsligt är mer tveksamt eftersom man befinner sig på en nivå där man har rätt att träffa den här typen av avtal. Han poängterar också ”att företag har en tendens att individualisera skulden, vilket gör att de inte tar tag i de verkliga problemen i strukturen”.⁶⁵ Således kan vi konstatera att man här framför en åsikt som är underrepresenterad i DI:s övriga nyhetsrapportering.

I slutet av år 2003 skriver DI att Skandia stämmer Petersson och Spång på uppåt 300 miljoner kronor. I artikeln påpekar man att taket på Wealthbuilder togs bort utan att styrelsen kände till det,⁶⁶ vilket är ett direkt felaktigt påstående eftersom man vid tidpunkten inte ännu hade fastställt detta. Med andra ord implicerar man Petersson och Spång som skyldiga till detta.

⁶⁰ DI (2003-10-30), ”Ledare: Viktig brottsutredning”

⁶¹ Ibid

⁶² DI (2003-11-19), ”Hemliga bonusar till Skandischefer utomlands”, Anna Svedbom, Karin Svensson

⁶³ Ibid

⁶⁴ DI (2003-12-08), ”Tillfället gör chefen till tjuv”, Anna Sönne

⁶⁵ Ibid

⁶⁶ DI (2003-12-30), ”Skandia stämmer sparkad ledarduo”, Henrik Westman

4.2.1.1 Februari 2004 – En vändpunkt?

I februari 2004 publiceras två artiklar som framhäver en kontrasterande bild till den annars relativt ensidiga rapporteringen. DI förändrar tonen något och skriver att Petersson hävdar att han har bevis på att det är styrelsen och inte han som lyft taket i Wealthbuilder.⁶⁷ I en annan artikel skriver DI att Ernst & Young (Skandias revisionsbyrå) att de stödjer Petersson i hans version av händelserna i Skandia. Vidare har Ernst & Young anmält granskaren Göran Tidström till Revisorsnämnden och FAR:s disciplinnämnd.⁶⁸ Vi anser att detta är ett exempel på tonskiftet i DI:s rapportering. Under 2004 noterar vi således en viss förändring i hur man framställer fakta från händelserna i Skandia.

I februari 2005 skriver DI att Lars Ramqvist förlikat med Skandia och betalat tillbaka en del av det styrelsearvode han erhållit under sin tid som ordförande i Skandia. Skribenten påpekar att det är förståeligt att många ser det som ett allt för lättvindigt och billigt sätt för Ramqvist att ”dra sig ur sig en historia som förutom miljardförluster för aktieägare och pensionssparare också allvarligt skadat förtroendet för näringslivet”.⁶⁹ Vi kan således konstatera att DI är av uppfattningen att Ramqvist haft stor betydelse för händelserna i Skandia. DI framhåller i samma artikel att det sannolikt är mer fruktbart att koncentrera krafterna på Petersson i rättsprocessen. Skribenten insinuerar alltså att Petersson troligtvis är skyldig till de brott han anklagats för. Trots att denna åsikt inte går att finna i tryckt form framgår den tydligt om man läser mellan raderna. Däremot kan vi konstatera att resterande rapportering från 2005 inte innehåller liknande implicita påståenden. DI beskriver exempelvis rättegångarna som inletts mot Skandischeferna ur ett sakligt perspektiv utan invävda värderingar. Vi har endast identifierat ett undantag där ordvalet i artikeln gör att budskapet enligt oss lätt kan misstolkas. Men eftersom detta endast förekommer i en artikel kan det inte anses vara av särskild tyngd, och därmed ej representativt för resten av rapporteringen.

Under våren 2006 skriver DI att Petersson dömts till två års fängelse i tingsrätten för grov trolöshet mot huvudman. I artikeln ställer sig DI kritisk till att domen inte handlar om att belöningarna varit för generösa och därmed kränkt bolagets och aktieägarnas intressen, utan att en bråkdel av belöningarna kommit till på ett rättsstridigt sätt.⁷⁰ Man understryker dock att tingsrättens dom ”förhoppningsvis inte påverkats av den breda opinion som velat ha Lars-Eric Peterssons huvud på ett fat”,⁷¹ och framhåller att domen kan komma att ändras i hovrätten där jurister utgör

⁶⁷ DI (2004-02-26), *”Nya bevis ska fria Petersson”*, Karolina Palutko Macéus

⁶⁸ DI (2004-01-21), *”Skandigranskare kritiserar hårt”*, Karin Svensson

⁶⁹ DI (2005-02-02), *”Lars Ramqvist tar ansvar – men bara halvhjärtat”*

⁷⁰ DI (2006-05-26), *”Varning för övertolkning av första Skandiadomen”*

⁷¹ Ibid

majoritet, till skillnad från i tingsrätten. I artikelns avslutande stycke poängterar man också skillnaden mellan moralisk och juridisk skyldighet, vilket vi anser utgör en nyanserad poäng som bidrar till en neutral rapportering.

I oktober 2006 kommenterar DI i ledaren att Ola Ramstedt och Håkan Lennerstrand dömts till två, respektive 18 månader i fängelse. Skribenten frågar sig om rätt personer dömts, och framhåller att lägenhetsaffärerna var en följd av ”en lång uttjänjning av internmoralen”.⁷² Man påpekar också att Ramstedt ”var ju både en underhuggare i organisationen och en relativ nykomling i gänget”.⁷³ Vi kan alltså konstatera att DI insinuerar att det brottsliga ansvaret borde ligga högre upp i hierarkin. Dessa insinuationer blir tydligare i december 2007 då DI kommenterar att hovrätten friat Lars-Eric Petersson, och därmed upphävt tingsrättens tidigare dom. Skribenten framhåller att ansvaret således är tillbaka på styrelsen, där det hört hemma hela tiden. Man skriver också att ”de som vållat bolag, varumärke, aktieägare och anställda störst skada går fria från ansvar”.⁷⁴ Ur läsarens perspektiv framstår detta påstående ologiskt och irrationellt eftersom hovrätten precis fastslagit att Petersson de facto är oskyldig till åtalspunkterna. Skribenten uppmanar avslutningsvis Skandias aktieägare att stämna styrelsen. DI:s uppfattning om var ansvaret för händelserna i Skandia ligger, blir således uppenbart.

4.2.2 Bonusdebatten

I början av 2002 skriver DI att det är fel att SAS-anställda får sparken medan cheferna delar på 20 miljoner kronor i bonusar. Skribenten menar dock att frågan är mer komplicerad än så, och framhåller att man i kristider är i större behov av ledningskapacitet och kompetenta beslutsfattare. Att det råder konkurrens om denna ledningskapacitet berättigar enligt artikeln höga bonusar.⁷⁵ I en annan artikel från samma månad framhåller DI i en debattartikel att den viktigaste komponenten i vilket incitamentsprogram som helst, är att såväl bonus och pension har ett tak.⁷⁶ Senare samma månad publiceras en artikel där skribenten menar att höga bonusar är en produkt av konkurrens snarare än girighet, och att bonus är ett viktigt redskap som samordnar företagets intressen. I artikeln framhåller skribenten att lösningen till problemet med höga bonusar är att förse styrelser med ”redskap” som styrelsen kan använda sig av för att upprätta makt över VD:n.⁷⁷ Debatten fortgår när DI

⁷² DI (2006-10-14), ”Skandiadomar med besk eftersmak”

⁷³ Ibid

⁷⁴ DI (2007-12-20), ”Nu är ansvaret tillbaka hos Skandias styrelse”

⁷⁵ DI (2002-02-09), ”Ledare: Var finns bonussystemet som inte stör moralen?”

⁷⁶ DI (2002-02-16), ”Sätt tak på bonus och pension!”, Tom Carlquist

⁷⁷ DI (2002-02-18), ”930 Mkr – hur kunde det hända?”, Anne-Marie Pålsson

skriver att ABB- och Barnevikaffären har ”skadat hela det svenska näringslivet” pga. den bonus Barnevik erhöll för sin tid i ABB.⁷⁸

I den debattartikel som DI publicerar under april 2002 behandlas ämnet pension. Skribenten anser att ”pensionshysterin” har nått nya nivåer efter vad som framkommit i rapportering kring Scania. Ansvarslösa pensionsavtal skadar förtroendet för näringslivet och en lösning är mer transparent redovisning. Skribenten menar vidare att om en chef anses så värdefull ”bör det visa sig i den ersättning som betalas ut under den aktiva tiden – inte i en framtida hög pension när insatserna är glömda eller omvärderade”.⁷⁹ Tre månader senare framkommer det på DI:s debattsida att löner och bonusar som är kopplade till olika index anses vara ”oacceptabla”. Det ska inte vara möjligt att lyfta väl tilltagna bonusar när företaget går med förlust. Bonus ska ju utgå när en prestation är speciell utöver vad anställningen kräver.⁸⁰ Synen på bonusar och optioner förvärras när Mats Qviberg i augusti 2002 i en intervju i DI säger att han är starkt kritisk till den girighet som kommit att råda inom näringslivet. Qviberg tror att kortsiktighet och kvartalsrapportering är orsaken till den senaste tidens skandaler. ”Jag tror snarare att det är styrelser och ledningar som har drivit fram kortsiktigheten, genom optionsprogram och bonusar”, säger Qviberg.⁸¹

Dock är inte alla åsikter negativa till bonus och incitamentsprogram. I oktober 2002 säger Ander Igel, VD i Telia, att bonus är en naturlig del av ersättningen och den trots kritik är viktig, speciellt detta år inför sammanslagningen med finska Sonera då arbetsbördan är hög. Skribenten till denna artikel finner det också intressant att trots att Telia och Sonera håller på att slås ihop, handlar debatten endast om vilka bonusar som kommer betalas ut om sammanslagningen lyckas eller ej.⁸² Samma dag skriver emellertid en kritiker till bonussystemen i DI att bonusar i Telia och Sonera inte ska betalas ut om fusionen låser sig. Samma skribent menar att bonus i övrigt är godtagbart.⁸³

I början av 2003 skriver DI att föreslagna incitamentsprogram bör godkännas av Skandias bolagsstämma pga. det bristande ansvar som storägare tagit hittills.⁸⁴ Man hör också dåvarande näringsminister Leif Pagrotsky som anser att näringslivet anseende skadats pga. bristande etik och bonusskandaler i svenska företag.⁸⁵ Den 25 februari refererar DI till en forskningsrapport som hävdar att bonus ska baseras på företagets långsiktiga resultat, vilket innebär att bonus ska delas ut även om

⁷⁸ DI (2002-02-19), ”ABB-skandalen skadar även oss småföretagare”, Gunilla Almgren

⁷⁹ DI (2002-04-11), ”Pensionshysterin har fått ett nytt ansikte”

⁸⁰ DI (2002-07-04), ”Så återvinns förtroendet för börsen”, Archibald Hamilton

⁸¹ DI (2002-08-02), ”Qviberg kräver tuffa tag mot sifferfifflet”, Karl Lans

⁸² DI (2002-10-04), ”Toppchefernas bonus en naturlig del i lönen”, Mikael Törnwall

⁸³ DI (2002-10-01), ”Bonus – för vad då?”

⁸⁴ DI (2003-02-11), ”Ledare: Bra att fondspararna äntligen får en ägarroll”

⁸⁵ DI (2003-02-15), ”Pagrotsky: Näringslivets anseende fortsatt skadat”, Åsa Tillberg

resultatet för en specifik tidsperiod är negativt. Således bör alltså utbetalningen av bonus bestämmas av hur väl affärsstrategin utförs i enlighet med ägarnas krav.⁸⁶ Marie Ehrling, Sverigechef på TeliaSonera tycker att näringslivet bör överväga att slopa bonuslöner en tid framöver, eftersom frågan om incitamentsprogram överskuggar andra, viktigare problem.⁸⁷ I mars 2003 kommenterar DI Michael Treschows arvode för sitt ordförandeskap i Ericsson. Skribenten menar att ”näringslivets ledare ska ha bra betalt för sitt viktiga arbete”, men att man samtidigt uppfattar för generösa pensionsavtal som ”stötande”.⁸⁸ Således kan vi konstatera att DI är av uppfattningen att företagsledare ska ha tillräckligt betalt medan de arbetar, men inte när de slutat arbeta. I april 2003 skriver DI i ledaren att näringslivet måste utveckla mer realistiska och stabila lönesystem för företagsledningar och samtidigt ”införa balanserande krafter”. Man menar att det gäller ”att hitta en nivå som motiverar utan att vara skadlig för företagets moral”, och framhåller att ”ABB är ett skolexempel på hur det inte får gå till”.⁸⁹ I maj 2003 framhåller Lars Milberg på Aktiespararna att anledningen till att företagsledningar har kunnat bevilja sig själva bonusar beror på den maktförskjutning som skett i samband med ”det indirekta och otydliga ägandets tillväxt”.⁹⁰ Han menar att aktieägarnas inflytande och skyldigheter måste stärkas för att förhindra missbruk av bonusar. I en annan artikel från juni 2003 kommenterar DI i ledaren Investors ordförande Claes Dahlbäcks uttalanden om ersättningar till VD:ar och hur incitamentsprogram bör utformas. Skribenten slår fast att VD:s lön ”bör stå i relation till en industriarbetarlön och därmed inte i första hand bör jämföras med toppchefslöner utomlands”.⁹¹ I artikeln framför man dock inte hur detta förhållande bör se ut.

I oktober 2003 skriver DI att regeringen sätter stopp för bonusar till chefer i statliga bolag och att staten vill vara en förebild för privata företag. Skribenten motsätter sig detta uttalande och menar att regeringen missar ”chansen att försöka utforma kloka incitamentsprogram, som belönar rätt beteende på ett verksamt sätt”.⁹²

I februari 2004 skriver DI att ”år 2004 markerar inget lågvattensmärke när det gäller näringslivets moral”. Skribenten framhåller också att den bild som målats upp av många, av att svenskt näringsliv befinner sig i en förtroendekris, inte stämmer. Man menar att ”näringslivet har tagit itu med sina avarter” och att detta är ett bevis på att marknadsekonomin fungerar.⁹³ Vidare skriver DI att SEB har beslutat att backa för den kritik som bolaget mött med anledning lanserandet av sitt

⁸⁶ DI (2003-02-25), ”Debatt: Visst ska en duktig VD ha bonus fast siffrorna är röda”, Nils-Göran Olve, Carl-Johan Petri

⁸⁷ DI (2003-03-07), ”Ehrling vill stoppa bonusar”, Stefan Lundell

⁸⁸ DI (2003-03-12), ”Ledare: Ge Treschow bra betalt”

⁸⁹ DI (2003-04-28), ”Ledare: Topparna har skadat tron på marknadsekonomin”

⁹⁰ DI (2003-05-17), ”Debatt: När katten är borta dansar råttorna på bordet”, Lars Milberg

⁹¹ DI (2003-06-25), ”Ledare: Ord i rätten tid”

⁹² DI (2003-10-14), ”Ledare: Pagrotsky missar värdet av goda drivkrafter”

⁹³ DI (2004-02-06), ”Ledare: När byken tvättas byggs förtroende”

nya optionsprogram och därmed sätter ett tak på sina bonusar.⁹⁴ I en annan artikel framhåller DI i en ledare att det är viktigt ”att lönepaketet konstrueras så att inte de kortsiktiga segrarna lockar mer än de långsiktiga”. Man menar således att incitamentsprogram bör vara kopplade till en akties långsiktiga utveckling för att bäst uppfylla sin funktion.⁹⁵ I april 2004 skriver DI att samordningsminister Per Nuder varnar företagen för den ”vrede som faktiskt växer fram bland folk mot löneexcesserna”.⁹⁶

4.2.2.1 År 2004 – Vilopunkt i debatten?

Vi kan konstatera att debatten angående ersättning till ledande befattningshavare mattas av något under 2004. Framförallt går antalet publicerade artiklar som handlar om incitamentsprogram ned. Bristen på nya inlägg i bonusdebatten gör att året 2004 utgör en sorts vilopunkt i debatten.

Även år 2005 publiceras ett förhållandevis lågt antal artiklar som behandlar ersättningar till ledande befattningshavare. Under våren 2005 skriver DI att ”tunga representanter för svenska ägare försvarar de kritiserade bonusprogrammen” och ställer sig positiva till ”rimlig bonus”. Samtidigt framhåller Aktiespararnas Lars Milberg att han tror att bonusprogrammen snart kommer försvinna, utan att gå in närmre på sitt argument.⁹⁷ I maj 2005 skriver DI att bonusprogrammen för nyckelpersoner håller på att bli så krångliga att varken aktieägare eller mottagare kan värdera förmånen. Skribenten argumenterar för ökad transparens i bonusprogrammets utformning så att samhörigheten mellan ägare och incitamentsprogram kan stärkas.⁹⁸

I februari 2006 skriver DI i en artikel att bonusar och incitamentsprogram ger felaktiga incitament. Skribenten undrar varför inte ”beröm, erkännande, lönepåslag, befordringar och inflytande” räcker för att motivera VD och styrelse till att fatta korrekta beslut.⁹⁹ I mars samma år hävdar DI i ledaren att en rörlig del av lönen till ledningen kan vara bra, men att den måste konstrueras på rätt sätt. Skribenten argumenterar vidare för att VD ska ha ”bra betalt för sitt arbete medan det pågår”, men att pensionen i så fall ska begränsas.¹⁰⁰ I en annan artikel från samma tidsperiod framhåller skribenten att det är statusen, och inte lönen som har störst förmåga att attrahera kompetenta företagsledare.¹⁰¹ I juli 2006 driver DI i en ledare åsikten att bonusar stimulerar viljan att arbeta och påpekar ”att debatten om

⁹⁴ DI (2004-02-18), *”SEB backar – sätter tak på optioner”*, Anna Svedbom

⁹⁵ DI (2004-04-02), *”Skicklighet mäts på sikt”*

⁹⁶ DI (2004-04-06), *”Pär Nuder varnar näringslivet för folkets vrede”*, Stefan Lundell

⁹⁷ DI (2005-04-15), *”Storägare positiva till rimlig bonus”*, Magnus Örvell

⁹⁸ DI (2005-05-03), *”Fram för många små och enkla morötter”*, Peter Malmqvist

⁹⁹ DI (2006-02-18), *”Bonusar ger felaktiga incitament”*, Ellis Wohlner

¹⁰⁰ DI (2006-03-09), *”Gärna bra lön, men inte extra rejäl pension också”*

¹⁰¹ DI (2006-03-16), *”Status är drivkraften, inte pengarna”*, Sven Olof Arlebäck

direktörslöner utmärks mer av indignation än saklighet”.¹⁰² I november 2006 argumenterar ledaren för att bonus till VD leder till ökad kortsiktighet. Man ställer sig i artikeln mot bonusar till VD generellt sätt, och refererar till undersökningar som visar att bonusar till VD har en större negativ än positiv inverkan på företag.¹⁰³

Under våren 2007 argumenterar DI i en ledare för att en ersättning med ”rätt” utformade rörliga delar kan ge både drivkrafter och uppmuntran till de anställda. Skribenten vill att alla typer av ersättning till ledningen ska redovisas i årsredovisningen och menar att ”kraven går mot alltmer ökad öppenhet”.¹⁰⁴ I en annan artikel framhåller skribenten att debatten kring bonusar har fokuserat på om ”toppdirektörernas ersättningar är rimliga eller inte” men menar att man istället borde fokusera på hur de övriga anställda kan få del i framgången.¹⁰⁵

I april 2007 kommenterar DI i ledaren en rapport som publicerats om löneläget i Europa som visar att Sverige tillhör bottenkiktet i Europa när det gäller ersättning till VD och styrelser. Skribenten menar att vi behöver en ”mer sansad debatt om företagsledarnas arvoden” och att ”jämförelsen med andra europeiska ger ytterligare en dimension till den ofta infekterade debatten om storleken på direktörernas löner”.¹⁰⁶

Debatten i den resterande delen av 2007 bedömer vi som avtagande i intensitet. Framförallt framförs inga ståndpunkter i bonusfrågan som inte tidigare publicerats. I slutet av 2007 skriver dock DI i en ledare att ”en tydlig koppling mellan prestation och bonus är vägen till skäliga VD-ersättningar”. Skribenten menar att VD:s prestation måste förtydligas och att ”resultateffekter till följd av yttre omständigheter måste filtreras bort så att effekterna av VD:s insats tydliggörs”.¹⁰⁷

¹⁰² DI (2006-07-06), *“Bonusar stimulerar viljan att arbeta”*, Lennart Sjöberg

¹⁰³ DI (2006-11-11), *“Fritt fram för VD-bonus ger ökad kortsiktighet”*, Thomas Östros

¹⁰⁴ DI (2007-02-10), *“Vad är SEB-ledningen rädd för?”*

¹⁰⁵ DI (2007-02-13), *“Fler anställda borde få del i resultatet”*

¹⁰⁶ DI (2007-04-11), *“Nya perspektiv på direktörernas löner”*

¹⁰⁷ DI (2007-12-15), *“Ökad transparens ger skäliga bonusar”*, Lars Oxelheim

5. Analys

Med anledning av vår undersöknings karaktär har vi valt att utföra en deskriptiv analys. Inledningsvis behandlas nyhetsrapporteringen av händelserna i Skandia. I den efterföljande delen behandlar vi bonusdebatten.

5.1 Skandia

Efter vår genomgång av DI:s rapportering om händelserna i Skandia mellan åren 2002-2008 kan vi konstatera att DI har förmedlat en bild som till allra största del är av kritisk karaktär. De händelser i Skandia som vi behandlat i denna uppsats är lägenhetsaffärerna, bonusprogrammen och rättegångarna mot delar av ledningen.

Tonen i de artiklar som publicerats i DI varierar något under tidsperioden. Vi kan konstatera att rapporteringen mellan 2002-2004 är ensidig och att i stort sett alla artiklar i denna tidsperiod framställer händelserna i Skandia ur ett kritiskt perspektiv. DI förstärker redan tvivelaktiga skeenden i Skandia med egna, kritiska bedömningar. Det föreligger också en skevhet i de människor man valt att intervjua i samband med rapporteringen. Vi har noterat att artiklarna ofta representerar endast en ståndpunkt. I de fall en kontrasterande åsikt kommer till tals i artikeln framställs denna på ett eller annat sätt ur ett mindre fördelaktigt ljus och får inte lika stort utrymme som den dominerande åsikten. Detta medför att budskapet i artikeln blir tydligare, men mindre nyanserat och på ett sätt mindre trovärdigt. Emellertid kan vi med underlag av vår undersökning inte dra några slutsatser gällande huruvida DI aktivt valt att förmedla en viss åsikt. Denna bedömning ligger för närvarande i läsarens händer. Vad vi dock har kunnat göra är att identifiera påståenden som visat sig vara felaktiga, subjektiva värderingar och ordval som på ett eller annat sätt bidrar till att förstärka en implicit ståndpunkt.

I början av 2004 noterar vi ett par artiklar som skulle kunna utgöra en vändpunkt i tonläget i DI:s rapportering. Framförallt noterar vi en förändring i hur man framställer fakta från händelserna i Skandia. I artiklarna från början av 2004 förmedlas en mer objektiv bild än tidigare utan underliggande implicita budskap. Men vid närmare granskning märker vi att rapporteringen senare återgår till en mer ensidig porträttering av händelserna i Skandia, och att skribenterna ofta implicit förmedlar deras åsikter. Således konstaterar vi att DI:s rapportering i stort sett varit likformig i sin utformning.

5.2 Bonusdebatten

Vi kan konstatera att debatten kring ersättningen till ledande befattningshavare hade tagit fart en tid innan skandalerna i Skandia uppdagades. En överblick över vår tidsperiod åren 2002-2008 visar att inläggen i debatten var som mest frekventa under åren 2002 och 2003, för att sedan mattas av under 2004 och 2005. Under 2006 och 2007 har vi noterat en viss ökning av inlägg i debatten i förhållande till åren 2004 och 2005, men en generell avmattning av debatten går inte att undgå. Vi vill understryka att artiklarna som behandlar bonusdebatten i DI ofta är av argumenterande karaktär där en tydlig, explicit ståndpunkt tas, till skillnad från rapporteringen om händelserna i Skandia. Vi har noterat att DI:s debattartiklar inte sällan är skrivna av politiker eller höga befattningshavare inom näringslivet, vilket ytterligare förtydligar skribentens agenda.

En generell överblick över vår tidsperiod visar att två huvudsakliga ståndpunkter argumenteras för. Den ena vill slopa bonusar, den andra vill behålla bonusar men förändra hur dessa konstrueras. Vi kan konstatera att man i den inledande perioden, 2002-2004 mest argumenterar för att avskaffa bonusprogram, eller begränsa dem. Allt eftersom debatten fortgår förändras den ståndpunkten till att man faktiskt tycker att bonusar är bra men att de måste utformas på ”rätt” sätt. Vissa debattörer föreslår konkreta handlingsplaner medan andra nöjer sig med att konstatera att det finns ett rätt sätt, men inte redogör för hur det skulle se ut. Flertalet debattörer redogör inte för hur ett konkret incitamentsprogram ska se ut.

Det är förvånansvärt få kopplingar som görs till teori inom området. Endast i ett fåtal artiklar har vi hittat referens till konkret forskning på området. Vanligast är att debattören argumenterar för en specifik ståndpunkt, utan att underbygga denna med faktisk forskning. Många vill se en ökad långsiktighet i incitamentsprogrammets utformning. Ledningen ska inte kunna lyfta bonus när företaget går med förlust. Denna åsikt anser vi dominerar debatten. Dock kommer sedermera inlägg i debatten som argumenterar för att ledningen visst är berättigad bonus även när företaget går dåligt, eftersom kompetens och motivation då behövs som mest.

Trots att många debattörer argumenterar för långsiktighet i incitamentsprogrammen är man generellt sett kritisk till pensionsavtal och optioner. Vi förundras något över logiken i detta förhållningssätt, eftersom åtminstone optioner är ett incitament som enligt teorin är en långsiktig motivationsfaktor.

Vi har noterat en avmattning i bonusdebatten i mitten av 2004. Vad detta beror på är oklart. Synen på Skandia i bonusdebatten är tveklöst negativ. Man anser att Skandias bonusprogram varit felkonstruerade, lett till för stora ersättningar och skadat företagets anseende. Samtidigt som många debattörer hävdar att

Skandialedningen missbrukat sin position för att sko sig på bolaget är det många som argumenterar för att Skandia är ett unikt fall.

6. Reflektion

I detta avsnitt redogör vi för våra resonemang och reflektioner med bakgrund av empiri och analys. Vi knyter också samman våra resonemang med relevant teori, och försöker således förklara varför och hur dessa skeenden har gått till. Vi vill understryka att undersökningens karaktär gör det svårt att komma fram till ett ”definitivt svar”, men att vår diskussion bidrar till att öka klarheten i frågan.

6.1 Resonemang och återkoppling

Debatten kring bonusar har länge pågått i vårt samhälle. Ibland har debatten intensifierats till följd av en eller annan händelse, för att sedan mattas i väntan på nästa nytändning. Under vår tidsperiod konstaterar vi att fler företag än Skandia figurerar som illustrerande exempel i debatten. Höga bonusar åtföljt av kritik och missnöje i media har tidigare präglat exempelvis SAS och ABB. Vi kan dock konstatera att Skandia i debatten skiljer sig något från dessa företag på grund av verksamhetens karaktär. När skandalerna inom Skandia uppdagades påverkades drygt 1,2 miljoner svenska pensionssparare, vilket tog debatten till en ny nivå.

Vi har noterat att bonus är ett incitament som används av många företag i Sverige idag. Det är ett incitament som såväl teori och företag hävdar leder till fördelar i form av bland annat ökad motivation till ledningen. Under åren 2002-2004 kan vi konstatera att den dominerande synen på bonusar i den allmänna debatten är kritisk. Trots att debatten är polariserad i den meningen att de övervägande åsikterna är att man antingen ska avskaffa bonusar eller modifiera dem, så finner vi att de flesta ställer sig kritiska till bonusar i allmänhet under denna tidsperiod. Vi tror att den simultana rapportering av händelserna i Skandia som skedde parallellt med bonusdebatten bidrar till att förklara detta. Samhällets värderingar och agenda påverkas av de nyheter media väljer att framhålla, och på vilket sätt dessa nyheter framställs. Enligt teorin är nyhetsvärdet som störst när det förmedlade budskapet är tydligt och kommunicerbart. Detta utgör en bidragande förklaring till varför händelserna i Skandia framställdes ur ett förenklat och okomplicerat perspektiv som i den inledande rapporteringen bortsåg från interna förlopp och styrproblem. Med stöd av teorin om den mänskliga naturen och behovet av att vara konsekvent argumenterar vi dessutom för att detta initiala förhållningssätt till nyhetsrapporteringen fått fäste och färgat den efterföljande rapporteringen. Vi finner det också högst troligt att det mediala grupptricket påverkat DI:s framställning av händelserna i Skandia.

Vi drar således slutsatsen att de händelser som uppdagats i Skandia och framställdes ur ett generellt sett kritiskt perspektiv, också har färgat den allmänna bonusdebatten. Detta är sant för de inledande åren i vår tidsperiod, 2002-2004. Det

var under denna tidsperiod som de tvivelaktiga händelserna i Skandia uppdagades. Emellertid ger samtidigt debatten uttryck för kontrasterande åsikter som försvarar bonusprogrammets roll i bolagsstyrningssammanhang. Således finns båda sidor av myntet representerade i debatten.

Frågan om optioner är lämpliga incitament till företagsledningar har fått relativt stort utrymme i debatten. Till övervägande del är debattörerna kritiska till optioner i allmänhet och föredrar i regel andra former av incitament. Samtidigt efterlyses större långsiktighet i bonusprogrammen. Detta finner vi ologiskt med tanke på att teori framställer optioner som ett långsiktigt och effektivt redskap för att motivera ledande befattningshavare. Således kan vi konstatera att debatten ofta är relativt oinformerad. Det samma gäller för frågan om pensioner som incitament till företagsledning. Denna form av incitament är om något av långsiktig natur, och borde därför utgöra en lämplig motivationsfaktor. Vi kan dock konstatera att den dominerande åsikten i debatten är emot pensioner, förutsatt att de inte utformats på ”rätt” sätt. Många frågar sig hur ersättning som utgår efter avslutad anställning kan utgöra en motiverande faktor. Exakt hur både optioner och pensioner ska konstrueras går däremot inte att fastslå genom att studera debatten. Endast ett fåtal exempel statueras, däribland Investors ordförande Claes Dahlbäcks version. Detta finner vi är alldeles för låg grad av konstruktivitet i en debatt som tagit relativt stor plats i media.

I bonusdebatten omnämns händelserna i Skandia frekvent. Debattörer hänvisar ofta till exempelvis ledningens roll i utformandet av bonusprogrammen Sharetracker och Wealthbuilder. Man har en kritisk inställning till händelserna i Skandia och använder dessa för att illustrera sin poäng i diverse debattinlägg. Vi har noterat att synen på Skandia som förklarande eller illustrerande faktor är tvädelad. Den dominerande synen som växt fram i debatten är att fallet Skandia är ett unikt fall i den bemärkelsen att ledningen ägnat sig åt oegentligheter i sådan utsträckning att man kan anta att detta inte är representativt för resten av näringslivet. Det är snarare ett exempel på hur illa saker och ting kan gå, när systemet ser ut som det gör. I förlängningen leder detta till att man lägger skulden på enskilda individer och därmed undgår att upptäcka de fundamentala fel i systemen som borde åtgärdas.

Med bakgrund av debatten om bonusar har regeringen tydligt markerat sin ståndpunkt. I slutet av 2003 förbjöd exempelvis regeringen bonusar till ledande befattningshavare inom offentlig sektor och statligt ägda företag. Man gjorde detta med förhoppningen om att det privata näringslivet skulle följa efter. Vi uppfattar detta ställningstagande som oinformerat och naivt. Genom att helt och hållet förbjuda bonusar begränsar man möjligheterna att påverka företagsledningens prestation. Detta stärks av teori inom området bolagsstyrning. Vi menar att ett bättre alternativ hade varit att upprätta en mall för hur ett genomtänkt och

fungerande incitamentsprogram skulle kunna se ut. Därigenom skulle regeringen kunnat påverka det privata näringslivet på en informerad och rationell nivå. Frågan är om bonusdebatten påverkat regeringens agerande, eller om regeringens agerande bidragit till att öka polariseringen i debatten.

Att debatten påverkar företags aktioner råder det mindre tvekan om. Förklaringen ligger dels i teorin om medias påverkan, men även i teorin om den mänskliga naturen. Mellan åren 2004-2008 omformulerar flera prominenta svenska börsbolag sina incitamentsprogram. Till exempel beslutar SEB att begränsa utfallet i sitt optionsprogram med ett förutbestämt tak. Volvo slopar optioner i sitt belöningssystem och ersätter dem med aktier.

Öppenhet och *transparens* är två ofta förekommande begrepp i debatten. Många kritiker menar att brist på öppenhet i företaget och dess redovisning skulle kunna vara orsak till problemet med alltför vidlyftiga ersättningar. Exempel på vad öppenhet kan innebära är att kostnadsföra optioner direkt så att företagets aktioner klart framgår i redovisningen. Tanken är att med ökad öppenhet skulle ägarna, både institutionella och småspararna, inse vad som försiggår i företaget och då reagera på missförhållanden. Detta påstående stämmer väl överens med teorin. Ett annat alternativ är att redogöra tydligare för de villkor som ligger till grund för incitamentsprogrammet, istället för att förlägga dessa till fotnoter.

Begreppet öppenhet kommer även i fokus då kritiken slår mot hur pass komplicerade de nuvarande incitamentsprogrammen är. Ju mer komplicerade programmen är, desto större risk för manipulering menar kritiker. Att det finns en poäng i detta är rimligt då komplicerade program som ägarna inte förstår går emot en önskvärd öppenhet, men en förståelse för att programmen ibland behöver vara invecklade för att vara rättvisa finns inte. Claes Dahlbäck m.fl. menar att det kan vara nödvändigt med ett invecklat incitamentsprogram. Men denna åsikt diskuteras inte vidare i debatten. Detta stärker vår uppfattning om att bonusdebatten är onyanserad och oinformerad.

Vad som också framkommer i kritiken i DI:s rapportering kring fallet Skandia är en saknad av hänvisningar till relevant teori och forskning. Som vi nämnt ovan stöds oftast inte argument av definierad forskning. Man hävdar att bonus och incitament skadar företaget och dess ägare, genom bl.a. risken för manipulation av siffrorna ökar. Vi har inte identifierat en artikel som framhåller att omfattande forskning visar att högre ersättning har en positiv korrelation med ett högre finansiellt resultat. Vi är medvetna om att det existerar forskning som pekar i motsatt riktning, men inte heller denna nämns i debatten. Många gånger menar kritiker att vid beslut gällande ersättnings omfattning kan hänsyn inte tas till hur ersättningsnivåerna ser ut i andra företag eller utomlands. Samtidigt framgår från teorin att

benchmarking är ett effektivt och beprövat mätinstrument vid en sådan bedömning. Vi anser att oförmågan att underbygga argument med relevant och accepterad forskning underminerar såväl trovärdigheten som nyanseringen av och i debatten.

7. Slutsats

Utifrån vår analys av DI:s rapportering gällande Skandia-skandalen och den omgivande bonusdebatten har vi kunnat dra flera slutsatser. Vi kan slå fast att bonus är ett incitament som används i en omfattande utsträckning, samt att de är ett ämne utsatt för en vidsträckt debatt. Vi kan även konstatera att händelserna i Skandia har bidragit till att intensifiera bonusdebatten under vår studerade tidsperiod. Två generella inställningar till bonusprogram dominerar debatten – antingen vill man avskaffa denna form av incitament eller modifiera den nuvarande utformningen. Vidare är det otvivelaktigt att uppdagandet av skandalerna i Skandia färgat bonusdebatten. Att händelserna i Skandia dessutom inledningsvis har förenklats i DI:s rapportering har påverkat såväl som präglat efterföljande debatt och rapportering. Vad som hände i Skandia utgör komplexa problem, varför medias förenkling av dessa bidrar till en mindre trovärdig bild av verkligheten.

Vi kan notera att debatten är kritisk till optioner i allmänhet, trots att teori rörande incitament ställer sig positiv till detta som långsiktigt incitament. Detta tyder på en oinformerad debatt och en brist på insyn. Vi noterar även att debatten karaktäriseras av en låg grad av konstruktivitet.

När regeringen tog avstånd från bonusar i offentlig sektor bidrog detta till en ökad polarisering av debatten. Vi menar att ett bättre alternativ hade varit att utforma ett incitamentsprogram som skulle kunna fungera i vägledande syfte.

Vi kan konstatera att debatten har påverkat företags handlingar. Bland annat noterar vi att flera företag omformulerat deras incitamentsprogram. Vi noterar också att en ökad öppenhet och transparens kan bidra till en effektiv utformning av incitamentsprogram samt reaktioner till dessa. Bland annat skulle detta kunna medföra ett avsteg från den fotnotskultur som tycks föreligga i det privata näringslivet.

Slutligen kan vi konstatera att debattörer i allra största grad inte underbygger argument med relevant forskning. Vi har visat att det finns beprövade metoder som enligt teorin fungerar, men dessa varken används eller hänvisas till i debatten. Detta anser vi minskar trovärdigheten och bidrar till en mindre nyanserad debatt. Vi anser att en negativ ton präglar en föga tillförlitlig debatt. Detta finner vi viktigt att ha i åtanke inför framtiden.

8. Diskussion

Med bakgrund av de slutsatser vi kan dra i vår uppsats har vi identifierat ett antal punkter som utgör svagheter i denna uppsats. Först och främst anser vi att en grundlig genomgång av teori om hur information tillhandahållen av media kan analyseras, hade bidragit till en djupare analys. Vi tycker också att ett konkret förslag till ett fungerande incitamentsprogram hade varit värdefullt.

Vidare anser vi att uppsatsens akademiska värde sannolikt hade ökat om vi inkluderat fler tidningar i vår insamling av data. Det hade också minskat risken för att den rapportering vi redogör är vinklad. Problematiskt är att det trots vår metodik föreligger en risk för att vårt urval av artiklar inte är representativt.

Slutligen kan vi konstatera att vår definierade tidsperiod kan utgöra en svaghet. En återblick över uppsatsens gång visar att vi troligtvis hade kunnat dra tydligare slutsatser om tidsperioden hade satts till exempelvis åren 1999-2008. Vi vill dock understryka att datamängden då skulle bli för omfattande för begränsningen av denna uppsats.

8.1 Förslag till vidareforskning

Under uppsatsens gång har vi identifierat några områden för vidareforskning som skulle kunna bidra till ökad klarhet i frågan. Vi anser att det hade varit intressant att genomföra en liknande undersökning, fast under en annan tidsperiod. Alternativt anser vi att en liknande undersökning skulle kunna göras med ett annat företag i fokus, exempelvis händelserna i ABB under slutet av 1990-talet. Vi tycker också att det hade varit värdefullt att göra en liknande undersökning med en annan tidning som datakälla. Detta hade bidragit med ytterligare en pusselbit.

9. Källförteckning

Böcker

Anthony, R.N. & Govindarajan, V. (2007), *“Management Control Systems”*, McGraw-Hill, New York, New York, USA.

Balsam, S. (2002), *“Executive Compensation”*, Academic Press, San Diego, California, USA.

Cialdini, R.B. (2001), *“Influence: Science and Practice”*, Pearson Education, Needham Heights, Massachusetts, USA.

Esaiasson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H. & Wängnerud, L. (2004), *“Metodpraktikan – konsten att studera samhälle, individ och marknad”*, Nordstedts Juridik, Stockholm, Sverige.

McCombs, M. (2006), *“Makten över dagordningen”*, SNS Förlag, Stockholm, Sverige.

Olwig, B., Riegnell, G., Sjöstrand, M., Smitt, R. & Wiberg, L. (2002), *“Belöningssystem – nyckeln till framgång”*, Norstedts Juridik, Stockholm, Sverige.

Strömbäck, J. (2009), *“Makt, medier och samhälle”*, SNS Förlag, Stockholm, Sverige.

Östman, L. (2008), *“Den finansiella styrningens realiteter och fiktioner”*, Ekonomiska forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm, Stockholm, Sverige.

Tidningsartiklar

Dagens Industri (2002), *“Var finns bonussystemet som inte stör moralen?”*, 9 februari.

Dagens Industri (2002), *“Sätt tak på bonus och pension!”*, 16 februari, Tom Carlquist.

Dagens Industri (2002), *“930 Mkr – hur kunde det hända?”*, 18 februari, Ann-Marie Pålsson.

Dagens Industri (2002), *“ABB-skandalen skadar även oss småföretagare”*, 19 februari, Gunilla Almgren.

Dagens Industri (2002), *“Nytt optionsprogram i Skandia”*, 19 mars.

Dagens Industri (2002), *“Pensionshysterin har fått ett nytt ansikte”*, 11 april.

Dagens Industri (2002), *“Så återvinns förtroendet för börsen”*, 4 juli, Archibald Hamilton.

Dagens Industri (2002), *“Qviberg kräver tuffa tag mot sifferfifflet”*, 2 augusti, Karl Lans.

Dagens Industri (2002), *“Bonus – för vad då?”*, 1 oktober.

Dagens Industri (2002), *“Toppchefernas bonus en naturlig del i lönen”*, 4 oktober, Mikael Törnwall.

Dagens Industri (2002), *“Skandia hyr ut lyxvåning till vice VD”*, 16 oktober, Per Braconier.

Dagens Industri (2002), *“Aktiespararna till attack mot Skandia”*, 30 oktober, Anna Svedbom.

Dagens Industri (2003), *“Klockan klämtar för Petersson”*, 23 januari, Anna Svedbom & Anna Sönne.

Dagens Industri (2003), *"Det är inte normalt"*, 6 februari, Mikael Törnwall.

Dagens Industri (2003), *"Bra att fondspararna äntligen får en ägarroll"*, 11 februari.

Dagens Industri (2003), *"Skandias storägare tvingade honom att gå"*, 13 februari, Mikael Törnwall.

Dagens Industri (2003), *"Pagrotsky: Näringslivets anseende fortsatt skadat"*, 15 februari, Åsa Tillberg.

Dagens Industri (2003), *"Visst ska en duktig VD ha bonus fast siffrorna är röda"*, 25 februari, Nils-Göran Olve & Carl-Johan Petri.

Dagens Industri (2003), *"Ehrling vill stoppa bonusar"*, 7 mars, Stefan Lundell.

Dagens Industri (2003), *"Ge Treschow bra betalt"*, 12 mars.

Dagens Industri (2003), *"Snåriga program retar upp storägare"*, 5 april, Margaretha Levander.

Dagens Industri (2003), *"Rätt att de fick gå"*, 17 april.

Dagens Industri (2003), *"Topparna har skadat tron på marknadsekonomin"*, 28 april.

Dagens Industri (2003), *"När katten är borta dansar råttorna på bordet"*, 17 maj, Lars Milberg.

Dagens Industri (2003), *"Ord i rätten tid"*, 25 juni.

Dagens Industri (2003), *"Sex år på Skandia gav Ulf Spång 65 miljoner"*, 18 september, Karolina Palutko Macéus & Karin Svensson.

Dagens Industri (2003), *"Domen föll hårt över Skandia Liv"*, 25 september, Karolina Palutko Macéus & Karin Svensson.

Dagens Industri (2003), *"Bra att Bengt Braun visar alla korten"*, 4 oktober.

Dagens Industri (2003), *"Det här är bara början på Skandiaskandalen"*, 8 oktober, Karin Svensson.

Dagens Industri (2003), *"Pagrotsky missar värdet av goda drivkrafter"*, 14 oktober.

Dagens Industri (2003), *"Viktig brottsutredning"*, 30 oktober.

Dagens Industri (2003), *"Hemliga bonusar till Skandiaschefer utomlands"*, 19 november, Anna Svedbom & Karin Svensson.

Dagens Industri (2003), *"Tillfället gör chefen till tjuv"*, 8 december, Anna Sönne.

Dagens Industri (2003), *"Skandia stämmer sparkad ledarduo"*, 30 december, Henrik Westman.

Dagens Industri (2004), *"Skandiagranskare kritiseras hårt"*, 21 januari, Karin Svensson.

Dagens Industri (2004), *"När byken tvättas byggs förtroende"*, 6 februari.

Dagens Industri (2004), *"SEB backar – sätter tak på optioner"*, 18 februari, Anna Svedbom.

Dagens Industri (2004), *"Nya bevis ska fria Petersson"*, 26 februari, Karolina Palutko Macéus.

Dagens Industri (2004), *"Skicklighet mäts på sikt"*, 2 april.

Dagens Industri (2004), *"Pär Nuder varnar näringslivet för folkets vrede"*, 6 april, Stefan Lundell.

Dagens Industri (2004), *"Skandia backar om Spång"*, 30 oktober, Karolina Palutko Macéus.

Dagens Industri (2005), *"Lars Ramqvist tar ansvar – men bara halvhjärtat"*, 2 februari.

Dagens Industri (2005), *"Storägare positiva till rimlig bonus"*, 15 april, Magnus Örvell.

Dagens Industri (2005), *"Fram för många små och enkla morötter"*, 3 maj, Peter Malmqvist.

Dagens Industri (2006), *"Bonusar ger felaktiga incitament"*, 18 februari, Ellis Wohlner.

Dagens Industri (2006), *"Gärna bra lön, men inte extra rejäl pension också"*, 9 mars.

Dagens Industri (2006), *"Status är drivkraften, inte pengarna"*, 16 mars, Sven Olof Arlebäck.

Dagens Industri (2006), *"Varning för övertolkning av första Skandiadomen"*, 26 maj.

Dagens Industri (2006), *"Bonusar stimulerar viljan att arbeta"*, 6 juli, Lennart Sjöberg.

Dagens Industri (2006), *"Skandiadomar med besk eftersmak"*, 14 oktober.

Dagens Industri (2006), *"Fritt fram för VD-bonus ger ökad kortsiktighet"*, 11 november, Thomas Östros.

Dagens Industri (2007), *"Vad är SEB-ledningen rädd för?"*, 10 februari.

Dagens Industri (2007), *"Fler anställda borde få del i resultatet"*, 13 februari.

Dagens Industri (2007), *"Nya perspektiv på direktörernas löner"*, 11 april.

Dagens Industri (2007), *"Ökad transparens ger skäliga bonusar"*, 15 december, Lars Oxelheim.

Tidsskriftartiklar

Gerhart, B. & Milkovich, G.T. (1990), *"Organizational Differences in Managerial Compensation and Financial Performance"*, The Academy of Management Journal, Vol. 33, Nr. 4, s. 663-691.

Levinsohn, A. (2002), *"Stock-Option Accounting Battle Heats Up after Seven-Year Détente"*, Strategic Finance, Juni 2002, s. 63.

Elektroniska källor

Dagens Industri, (2009-05-10).
<http://www.di.se>

Skandia, (2009-05-12).
<http://web.skandia.se/hem/>

Tidningsstatistik, (2009-05-10).
<http://www.ts.se/>

Övriga källor

Skandia, *Årsredovisning 2000*, Stockholm, 2001.