



Stockholms universitet  
Företagsekonomiska institutionen  
Kandidatuppsats 15 hp

## **Faktorer och fenomen som bidrar till ekonomiska företagsskandaler – finns det några varningstecken?**

Katarina Borevius  
Ylva Starbrink  
Maria Åhs  
Handledare: Paula Liukkonen

## **Sammanfattning**

Under senare år har vi sett en rad stora företagsskandaler. Genom manipulation av redovisningen kan vinster blåsas upp och förluster döljas, fenomen som beskrivs i teorin earnings management. Teorin innebär helt enkelt att siffrorna snyggas till eller anpassas för att uppnå önskat utfall. Det kan finnas olika problem inom olika företag men de innehåller vissa gemensamma drag exempelvis företagskultur och intern kontroll.

Syftet med uppsatsen är att undersöka vilka faktorer och fenomen som kan ge upphov till ekonomiska företagsskandaler. Vi söker efter strukturella och organisatoriska förklaringar. Dessutom studerar vi intern kontroll för att skapa förståelse om hur den fungerar. Avsikten är att undersöka förekomst av orsak och verkan för att därigenom kunna utläsa eventuella varningstecken. Huvudfrågeställningen lyder: vilka faktorer och fenomen bidrog till options- och insideraffärerna inom Carnegie som uppdagades år 2007? Detta ger följande underfrågeställningar: kan vi lära oss att se varningstecknen innan skandalerna inträffar och spelar kultur och samtidigheter in när en logisk förklaring saknas? Vi har grundat vår undersökning på Carnegies årsredovisningar, relevant litteratur, vetenskapliga artiklar samt intervjuer. De slutsatserna vi kommit fram till är att det går att se varningstecken.

Sökord: earnings management, principal agent, klankontroll, företagskultur, intern kontroll.

## **Abstract**

In recent years, the world has witnessed several company scandals. Through the manipulation of accounting, profits are overstated and losses understated. This phenomenon is described within the theory of earnings management. The theory of earnings management explains how the numbers are adjusted in order for the company to reach the desired result. There may be different problems within different companies but they contain similar features i.e. corporate culture and internal control.

It is the objective of this paper to review which factors and phenomena that can give rise to economical corporate scandals. We are searching for structural and organisational explanations. Furthermore, we will observe the internal control to have a better understanding as to how it works. The intention is to examine the occurrence of cause and effect, and thereby be able to deduce contingent warning signs. The principal question is: Which factors and phenomena contributed to the option- and insider transactions within Carnegie that were uncovered in 2007? This gives the following sub-questions: Can we learn to see the warning signs before scandals occur and do culture and concurrency play a part when there is no logical explanation? We have based our review on the annual reports of Carnegie, relevant literature, scientific articles and interviews. The conclusions we have reached are that there is a possibility to see the warning signs.

Key words: earnings management, principal agent, clan control, corporate culture, internal control.

## Innehållsförteckning

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Inledning</b>  | <b>7</b>  |
| 1.1      | Ägande och ledning  | 7         |
| 1.2      | Fakta om Carnegie   | 8         |
| 1.2.1    | Carnegies affärsområden samt tradingverksamheten  | 9         |
| 1.2.2    | Carnegiehärvan – detta har synliggjorts och dokumenterats   | 10        |
| <b>2</b> | <b>Frågeställning</b>   | <b>11</b> |
| <b>3</b> | <b>Syfte</b>  | <b>12</b> |
| <b>4</b> | <b>Metod</b>  | <b>12</b> |
| 4.1      | Vetenskapsteoretisk utgångspunkt  | 12        |
| 4.2      | Val av metod  | 12        |
| 4.3      | Tillvägagångssätt   | 13        |
| 4.4      | Att upptäcka earnings management  | 14        |
| 4.5      | Kritisk granskning av metoden   | 15        |
| <b>5</b> | <b>Teorier om företag, makt, kontroll och redovisning</b>   | <b>16</b> |
| 5.1      | Vad är ett företag  | 16        |
| 5.2      | Earnings management – ett begrepp med många komponenter   | 17        |
| 5.2.1    | Definition av earnings management   | 17        |
| 5.2.2    | Aktörer   | 18        |
| 5.3      | Strategier för earnings management  | 21        |
| 5.3.1    | Smoothing – utjämning av resultatet   | 21        |
| 5.3.2    | Maximering och minimering   | 21        |
| 5.3.3    | Att utöva kontroll  | 22        |
| 5.4      | Principal agent teorin  | 22        |
| 5.4.1    | Kontrollfunktioner  | 23        |
| 5.5      | Marknadskontroll, byråkratisk kontroll eller klankontroll   | 24        |
| 5.6      | Sammanfattning av teori   | 25        |
| <b>6</b> | <b>I jakten på det osynliga</b>   | <b>25</b> |
| 6.1      | Övergripande om skönlitteratur och personliga dokument för att öka vår förförståelse av fenomenet earnings management | 25        |
| 6.2      | Rossander om det ansiktslösa kapitalet  | 26        |
| 6.3      | Löneutvecklingens medverkan till utveckling av andra ersättningsformer  | 27        |
| 6.4      | Förtroendets betydelse för företag och investerare  | 28        |
| 6.5      | Den tredje maktens roll   | 29        |
| <b>7</b> | <b>Iakttagelser och erfarenheter</b>  | <b>29</b> |
| 7.1      | Intervju med chefen för FI:s avdelning för marknadstillsyn  | 30        |
| 7.2      | Intervju med ekonomijournalist Olle Rossander   | 33        |
| 7.3      | Intervju med vice VD på Carnegie  | 36        |
| <b>8</b> | <b>Analys</b>   | <b>37</b> |
| 8.1      | Analys av offentliga dokument – årsredovisning  | 37        |
| 8.1.1    | Resultaträkningen   | 37        |
| 8.1.2    | Kompensation och belöningssystem  | 40        |
| 8.2      | Principal Agent   | 42        |
| 8.3      | Klankontroll  | 43        |
| 8.4      | Intern kontroll   | 44        |
| <b>9</b> | <b>Bidragande orsaker – diskussion och slutsatser</b>   | <b>46</b> |

|           |                                    |           |
|-----------|------------------------------------|-----------|
| <b>10</b> | <b>Förslag på vidare forskning</b> | <b>49</b> |
| <b>11</b> | <b>Referenser</b>                  | <b>50</b> |

## Ordlista

- Bonus:** ”Gottgörelse som utgör belöning, tillägg, återbäring eller rabatt av något slag.”<sup>1</sup>
- Derivat:** ”Gemensam benämning på värdepapper, t.ex. optioner, vars värde påverkas av värdet på ett annat värdepapper, t.ex. aktier.”<sup>2</sup>
- Faktor:** ”Bidragande omständighet.”<sup>3</sup>
- Fenomen:** ”Företeelse, något allmänt iakttagbart.”<sup>4</sup>
- Företagskultur:** ”Den uppsättning idéer, värderingar och normer som kännetecknar ett företag eller annan organisation, eller med andra ord den informella, föreställningsmässiga sidan av företaget och den anda eller det klimat som utmärker detta.”<sup>5</sup>
- Limit:** ”Högsta eller lägsta kurs för en köp- resp. säljorder för värdepapper. Limiterade kurser används framför allt då marknadsläget är osäkert; normalt görs avslut vid bästa möjliga kurs.”<sup>6</sup>
- Moral Hazard:** ”Överdrivet risktagande”<sup>7</sup>. Risken som förknippas med en parts incitament i förhållande till ett avtal eller överenskommelse att agera på ett sådant sätt som kan leda till partens vinning men som inte skulle resultera i att den drar på sig högre kostnader genom sitt agerande. Moral hazard innefattar de incitament en individ har att bryta överenskommelser till förmån för sin egennyttan där det saknas tillräckliga straff för ett sådant agerande och där det är orealistiskt för de inblandade parterna att upprätta villkor vilka helt och fullt förhindrar denna typ av beteende. Begreppet moral hazard är särskilt viktigt för individer och företag där kontrakt eller överenskommelser är förekommande och där transaktioner och relationer medför en risk att aktörer överskrider sin befogenhet.<sup>8</sup>
- OMX:** ”OMX AB (publ), Stockholm, företag som äger och driver börser i Norden och Baltikum.”<sup>9</sup>
- Skandal:** ”Allmän (moralisk) upprördhet över ngn anstötlig eller uppseendeväckande händelse” som väckt massmedial uppmärksamhet.<sup>10</sup>

---

<sup>1</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 26 februari 2008.

<sup>2</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 26 februari 2008.

<sup>3</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 30 mars 2008.

<sup>4</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 30 mars 2008.

<sup>5</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 10 maj 2008.

<sup>6</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 15 april 2008.

<sup>7</sup> FARs Engelska ordbok, (2001).

<sup>8</sup> Dacko, S. (2008). *The Advanced Dictionary of Marketing*.

<sup>9</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 10 maj 2008.

<sup>10</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 26 februari 2008.

Social kontroll: ” Processer och mekanismer som medför att samhällsmedborgare handlar i enlighet med rådande regler, normer och värden.”<sup>11</sup>

Vandel: ”Uppförande, levnadssätt; handel.”<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 26 februari 2008.

<sup>12</sup> *Bonniers svenska ordbok*. (1998).

# 1 Inledning

Under senare år har vi sett en rad företagsskandaler runt om i världen, Elf Aquitaine i Frankrike, Enron i USA, Skandia och Carnegie i Sverige för att nämna några. Bara i Sverige har tidningarna uppmärksammat skandaler till ett värde om cirka 7,5 miljarder kronor<sup>13</sup> som uppdragats under de senaste decennierna. Jämförs denna summa med en dagens lunch för sjuttio kronor, täcker det drygt 107 miljoner luncher.

Att det råder brist i den interna kontrollen råder det ingen tvekan om. Inom loppet av sex månader uppdragades två insideraffärer och en optionshärva inom Carnegie. Bara i investmentbanken Carnegie anklagades tre personer för att ha blåst upp tradingresultatet med 630 miljoner kronor.<sup>14</sup> Vid konjunkturedgångar kommer ofta fler bedrägerier och större ekonomiska brottshärvor upp till ytan, eftersom företagen många gånger då granskar räkenskaperna mer noggrant.<sup>15</sup>

## 1.1 Ägande och ledning

Företag kan vara ägarledda vilket innebär att styrelse och ägare är samma person. I andra fall kan ägarskapet och ledarskapet vara separerade. Då väljs en styrelse vilken tillsätter en företagsledning som skall förvalta verksamheten och resurserna. Detta kan leda till informationsasymmetri och principal agent problematik (se under rubriken Principal agent teori) vilket behandlar utmaningen för styrelsen att få ledningen att göra det den ska. Ett sätt att styra verksamheten mot önskad utveckling är att formulera belöningssystem exempelvis genom aktieoptioner, styrelsearvoden och bonusprogram.<sup>16</sup> Företagsledarna får genom dessa belöningssystem möjlighet att tjäna mycket pengar. En självklar effekt av stora belöningar blir att incitamenten till måluppfyllelse ökar. Är människor villiga att tänja lite extra på gränserna när belöningen blir extra stor? Genom manipulation av redovisningen kan vinster blåsas upp och förluster döljas, fenomen som beskrivs i teorin earnings management. Det innebär helt enkelt att siffrorna snyggas till eller anpassas för att uppnå önskat utfall.

---

<sup>13</sup> Se Bilaga 1, *Svenska skandaler*.

<sup>14</sup> TT. *Optionsskandaler vi minns*. 2008-01-24.

<sup>15</sup> Carlberg, P. *Sämre tider bäddar för bakslag*. 2008-02-01.

<sup>16</sup> Diamant, A, (2004), s. 79.

Koponen menar att ett stort problem kan vara då ekonomifunktionen i företaget inte fungerar på ett fullgott sätt. Orsaker till detta kan vara att ekonomichefen inte är bra på att informera styrelse och företagsledning vilket leder till ofullständiga beslutsunderlag. Detta kan även gälla kommunikationen mellan ledning och de olika avdelningarna i företaget. Informationen som kommer av redovisningen är mycket viktig för företag då denna ger underlag för budget och visar på företagets ekonomiska läge. Genom att manipulera bokföringen får företagen siffrorna att se bättre ut.<sup>17</sup>

Separationen av ägande och ledning ställer krav på informationsflödet. För att styrelsen och andra intressenter (kreditinstitut, aktieägare och investerare) ska kunna ha inblick i ett företags ekonomiska situation ställs krav på redovisning. Redovisningen har två syften, dels som en källa till information om ett företags finansiella tillstånd, dels är den ett sätt för aktieägarna att kontrollera ledningen.<sup>18</sup> I början av 1900-talet fanns inga direkta regler att följa avseende redovisning, sammansättning av styrelser osv., vilket ledde till bedrägerier och att företag inte sköttes på ett riktigt sätt. Misskötsel av företag uppmärksammades och regelverk utvecklade för att stoppa denna typ av handlingar.<sup>19</sup> Regelverk har även utformats för att tillgodose de behov avseende information som marknad och lagstiftare har. Genom regelverken kan marknaden hålla en utveckling som är stadigvarande vilket ger investerarna en trygghet då de är beroende av den information som finns tillgänglig.<sup>20</sup>

Problemen inom olika företag kan skilja sig åt men de innehåller vissa gemensamma drag varav ett framträdande är girighet. Girigheten bottnar i att den som utför dessa handlingar förväntar sig att faktiskt komma undan med dem. Förutom girigheten kan företagskulturen påverka hur individer agerar.<sup>21</sup>

## 1.2 Fakta om Carnegie

Vi söker fenomen och faktorer i företag och samhälle som ligger till grund för dessa skandaler. För att applicera teorier har vi valt att utgå från Carnegie och de händelser som drabbade företaget 2007.

---

<sup>17</sup> Koponen, A, (2003), ss. 65ff.

<sup>18</sup> Diamant, A, (2004), s. 172.

<sup>19</sup> Giroux, G, (2004), ss. 241f.

<sup>20</sup> Lyth, Torsten, *Ledare*, EYE Ernst & Young Executive Magazine NO 3, 2007.

<sup>21</sup> Giroux, G, (2004), s. 27.



### 1.2.1 Carnegies affärsområden samt tradingverksamheten

Carnegie investmentbank har tillstånd att driva bankrörelse i enlighet med lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Banken har även tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 1 kap 3 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Det börsnoterade bolaget D. Carnegie & Co AB (moderbolaget) äger hundra procent av banken. Banken har ett antal dotterbolag där en stor andel av dessa driver kapital- och fondförvaltningsverksamhet.<sup>22</sup>

Av bankens schematiska organisationsplan (före skandalen) framgår det att tre kommittéer rapporterar till bankens styrelse:

Tabell 1: Kommittéer som rapporterar till bankens styrelse. Källa: Finansinspektionen, *Finansinspektionens beslut om Carnegie, 2007*.

| Credit and risk committee   | Audit committee   | Internal audit   |
|---|---|--|
| Beslutar om kredit- och marknadsriskerna inom de limiter som fastställts av bankens styrelse. | Är formellt ett utskott till moderbolagets styrelse och bistår moderbolaget med granskning av finansiell och operativ information till aktieägare med flera, samt i frågor rörande organisationen för riskhantering, intern kontroll samt revision. | Rapporterar både till bankens och moderbolagets styrelse. Under den här kommittén sorterar en internrevisionskommitté. |

Bankens verksamhet är uppdelad i fem affärsområden:

Tabell 2: Bankens fem primära affärsområden. Källa: Finansinspektionen, *Finansinspektionens beslut om Carnegie, 2007*.

| Securities  | Asset management                      | Private banking            | Investment banking   | Försäkringsförmedling |
|---|---------------------------------------|----------------------------|--|-----------------------|
| Innefattar nordiska aktier och analys. I denna del ingår bankens tradingverksamhet. | Handhar kapitalförvaltningsprodukter. | Ger finansiell rådgivning. | Utför rådgivning vad gäller förvärv, samgåenden och avyttringar. |                       |

I tradingverksamheten tar banken positioner för egen räkning i olika finansiella instrument. Tradingavdelningen har ansvarat för värderingen av bankens handelslager. Bankens ekonomiavdelning utför per den sista handelsdagen varje månad validering av tradingavdelningens värderingar. För vart och ett av de värdepapper som banken bedriver handel i har banken framställt individuella risklimiter. Sedan år 2000 har bankens risklimiter varit oförändrade, men den första februari 2007 fattade styrelsen beslut om att i princip fördubbla limiterna för bankens tradingverksamhet.

<sup>22</sup> Finansinspektionen. *Finansinspektionens beslut om Carnegie, 2007*.

Bankens styrelse har varje kvartal erhållit en rapport från funktionen för riskkontroll. Den har redovisat om överträdelser av limiter under perioden. Under den senare delen av 2006 har det framgått att överträdelser av limiter har ökat markant, från att dittills ha legat på en tämligen låg nivå.<sup>23</sup>

Finansinspektionen (FI) skriver i sitt beslut den 27 september 2007:

”Banken saknar ett system för uppföljning av risker och limiter. Handlare på tradingavdelningen har ansvarat för att ta fram limit- och riskrapporter. Uppgifter om marknadsrisker har exporterats ur handelssystemet ORC till programvaran Excel, där uppgifterna bearbetats och skapats.”<sup>24</sup>

### **1.2.2 Carnegiehärvan – detta har synliggjorts och dokumenterats**

Uppblåsta optioner och ifrågasatt bonus. Här sammanfattas vad som har hänt i fondkommissionären Carnegie med start i januari 2007.

OMX Nordic Exchange Stockholm AB (börsen) inledde i januari 2007 en utredning av Carnegie avseende transaktioner som banken genomfört med vissa derivatinstrument<sup>25</sup>. Ett derivatinstrument är ett ”finansiellt instrument vars pris är beroende av ett annat slags värdepapper”<sup>26</sup>. I och med detta kontaktades banken, varpå banken inledde en intern utredning. Syftet var att klarlägga orsakerna till och storleken av värderingsdifferenser i Carnegies tradingportfölj. De slutsatser som banken kom fram till redovisades till börsen under augusti 2007. Banken rapporterade genom ett pressmeddelande att tradingresultatet överskattats med cirka 370 miljoner kronor och att de tillsatt en intern arbetsgrupp för att göra en utredning. Överskattningen ska ha skett till följd av brott mot interna regler på tradingavdelningen i Stockholm. Den arbetsgrupp som banken tillsatt hade funnit att tradingresultatet överskattats under 2005-2007 och att styrelse och ledning fastställt att tradingresultatet skulle justeras ner med sammanlagt 630 miljoner kronor för dessa år. Banken hade polisanmält tre personer som arbetat för den svenska tradingverksamheten. De misstänktes för att ha agerat bedrägligt i syfte att förbättra avdelningens resultat.<sup>27</sup>

---

<sup>23</sup> Finansinspektionen. *Finansinspektionens beslut om Carnegie*, 2007.

<sup>24</sup> Ibid.

<sup>25</sup> Ibid.

<sup>26</sup> Sveriges Riksbanks hemsida. Tillgänglig: 19 maj 2008.

<sup>27</sup> Finansinspektionen. *Finansinspektionens beslut om Carnegie*, 2007.

Chefen för fondkommissionärens tradingavdelning och ytterligare två anställda fick lämna bolaget. De före detta anställda som anklagats anser dock att de har följt de värderingsrutiner som funnits på Carnegie under ett flertal år.<sup>28</sup> Övervärderingen av resultatet har lett till att högre bonus har betalats ut mellan år 2005 och 2007, men vid en extra bolagsstämma den 23 augusti godkändes utbetalningarna till de anställda.<sup>29</sup> Händelserna vid tradingavdelningen har lett till att företagets belöningsystem har ifrågasatts. Carnegietopparna fick hård kritik och avvisade inledningsvis alla krav på återbetalning av tidigare bonusutbetalningar, men ledningen med dåvarande vd i spetsen har nu av sagt sig bonus på 70 miljoner kronor.<sup>30</sup>

På bolagets extrastämma som ägde rum i början av oktober år 2007 var det tänkt att behandla huruvida det inträffade skulle gå ut över de anställdas bonus. Vissa bedömare har krävt att de ska betalas tillbaka. Styrelsen har föreslagit att det inte ska ske och att optionsförlusterna istället ska räknas av mot bolagets resultat i form av en avskrivning på 315 miljoner kronor. I och med att FI:s utredning beräknades vara klar i september 2007 fick det flera av bolagets större ägare att bli tveksamma till att fatta beslut redan på extrastämman. Situationen har lett till att Stockholmsbörsen, Ekobrottsmyndigheten och FI granskar Carnegies affärer.<sup>31</sup> Stockholmsbörsens disciplinnämnd har efter en utredning ålagt Investmentbanken Carnegie att betala ett vite på fem miljoner kronor. Moderbolaget Carnegie dömdes till ett vite på 1,8 miljoner kronor för att ha brutit mot noteringsavtalet med börsen.<sup>32</sup> Även FI har utdömt en straffavgift om 50 miljoner kronor, ett beslut som Carnegie överklagat.<sup>33</sup>

## 2 Frågeställning

Vilka faktorer och fenomen bidrog till options- och insideraffärerna inom Carnegie som uppdagades år 2007? Därigenom får vi följande underfrågeställningar: Kan vi lära oss att se varningstecknen innan skandalerna inträffar? Spelar kultur och samtidigheter in när en logisk förklaring saknas?

---

<sup>28</sup> Björk, C. *Detta har hänt i Carnegie*. 3 oktober 2007.

<sup>29</sup> Halleröd, M. *Skandalerna som skakat Carnegie*. 27 september 2007.

<sup>30</sup> Björk, C. *Detta har hänt i Carnegie*. 3 oktober 2007.

<sup>31</sup> Ibid.

<sup>32</sup> TT. *Börsen ger Carnegie rekordböter*. 28 november 2007.

<sup>33</sup> Finansinspektionen. *Finansinspektionens beslut om Carnegie*, 2007.

### **3 Syfte**

Syftet med uppsatsen är att undersöka vilka faktorer och fenomen som kan ge upphov till ekonomiska företagsskandaler. Vi söker efter strukturella och organisatoriska förklaringar. Vi vill studera om det förekommer indikationer på om poster i årsredovisningar manipulerats för att möjliggöra bedrägerier. Dessutom ska vi studera intern kontroll för att skapa förståelse för hur den fungerar. Vi vill med andra ord undersöka förekomst av orsak och verkan för att därigenom kunna utläsa eventuella varningstecken på skandaler.

### **4 Metod**

#### **4.1 Vetenskapsteoretisk utgångspunkt**

I vår forskning utgår vi från en positivistisk ansats. Strukturen på vårt upplägg av uppsatsen baseras på positivismen varför vi studerar problemet utifrån med ett objektiva synsätt. Kausalitet är en viktig aspekt då avsikten är att hitta förklaringar i faktorer och fenomen. Genom dessa vill vi få fram om resultaten kan generaliseras till andra grupper och situationer än de som är aktuella i vår specifika studie.<sup>34</sup>

#### **4.2 Val av metod**

Vår forskning är teoriprovande. Vi kommer att utgå från den teoretiska kunskap vi har rörande de fenomen vi ska undersöka. Genom den formulerar vi en hypotes som sedan ska undersökas och analyseras. Vår hypotes är att det finns särskilda faktorer och fenomen som bidragit till de ekonomiska skandaler, vilka skakat Carnegie<sup>35</sup>. Teorin vi utgår från och som ligger till grund för vår granskning är earnings management. Vi har valt att använda teorins engelska beteckning då en bra och exakt översättning saknas. Earnings management är som begrepp mycket brett och vi kommer i undersökningen att fokusera på den grå och den svarta zonen (för beskrivning se under kapitlet definition av earnings management).

Vi valde att granska Carnegie eftersom optionshärvan nyligen uppdagats och ämnet är aktuellt. Vi kommer att läsa in oss på teorin för att utgå från den då vi undersöker företaget.

---

<sup>34</sup> Bryman, A, (2007), ss. 92f.

<sup>35</sup> Bryman, A, (2007), s. 20.

Vi har valt att studera Carnegie med hjälp av en explorativ fallstudie. Förutsättningen för en fallstudie är att ett specifikt fall eller fenomen undersöks. Syftet är att synliggöra särskilda drag hos det aktuella fallet för att undersöka orsak och verkan. Anledningen till att vi väljer en fallstudie är för att vi vill arbeta på ett avgränsande sätt utifrån vår hypotes. Ett val av ett särskilt fenomen kan bero på att det finns likartade fenomen eller händelser varför det kan vara intressant att fokusera på ett av dessa för att kunna gå in mer på dess djup. Detta leder till en djupare förståelse av fenomenet. Under en fallstudie kan flera olika sätt användas för att samla in viktig information, bland andra intervjuer, tester och observationer. Vi planerar att samla in data genom intervjuer och Carnegies årsredovisningar.<sup>36</sup>

### 4.3 Tillvägagångssätt

#### *Intervjuer, litteratur, artiklar och årsredovisningar*

Carnegie figurerade i inte mindre än tre skandaler under 2007, två insiderhärvor och en skandal om övervärderade tradingportföljer. Eftersom avslöjandet är förhållandevis nytt har vi använt oss av artiklar från dagspressen för att kunna kartlägga och beskriva händelserna. Vi har även läst årsredovisningar för att sätta oss in i Carnegies verksamhet.

Vi kommer att utgå från både sekundärdata och primärdata för att förstå händelseförloppet. När vi läser om fallet kommer vi att ha teorin om earnings management med oss som vägledning. Dessutom avser vi genomföra tre kvalitativa intervjuer av semistrukturerat slag. Syftet med intervjuerna är att skapa en djupare förståelse.

Detta innebär att vi kommer att ha förberedda frågor men respondenten kommer att ges möjlighet att svara fritt, utifrån sina egna erfarenheter och personlighet. Vi kommer främst att hålla oss till den förutbestämda frågeordningen men kommer att ändra gången av frågeställningarna vid behov och därmed hålla en flexibilitet som kan vara lämplig vid denna typ av intervjuer. Vi avser att intervjua Erik Saers, chef över avdelningen för marknadstillsyn på FI, på grund av deras granskning av Carnegie under 2007. Dessutom planerar vi en intervju med Olle Rossander, ekonomijournalist och författare till bland annat boken *Det kidnappade kapitalet* (2007).

---

<sup>36</sup> Merriam, S, (1994), s. 24.

Rossander är kunnig inom området och har fördjupat sig i och debatterat mycket om företagsskandaler, förtroendefrågor och bolagsstyrning<sup>37</sup>. Vi kommer även att intervjua Matti Kinnunen, vice vd på Carnegie. Om tillåtelse ges spelar vi in intervjuerna för att sedan transkribera dessa. En sammanställning av intervjumaterialet kommer att göras. I sammanställningen kommer vi samtidigt att arbeta med den interna reliabiliteten, det att vi som forskare enas om tolkningar av materialet<sup>38</sup>.

### *Explorativ fallstudie*

Undersökningen kommer att utföras genom en explorativ fallstudie. Metoden används då forskaren vill få fram mycket information om ett undersökningsobjekt. Genom denna typ av studie ses objektet från flera olika vinklar och därmed är det av stor vikt att vi som forskare är kreativa i vår sökprocess.<sup>39</sup>

Det är vanligt att forskaren i en fallstudie är deltagande i det objekt denne studerar, exempelvis en organisation, alternativt att denne under en längre period intervjuar individer. Detta är exempel på longitudinell forskning. Ytterligare ett sätt att utföra en fallstudie är då forskaren vill jämföra två eller flera fall vid flera observationstillfällen, vilket kallas en komparativ design.<sup>40</sup> Vi kommer inte att använda oss av den longitudinella forskningen eftersom det inte finns möjlighet att studera objektet under en längre tid som deltagare. Vi kommer heller inte att utföra fler än en intervju med Carnegie då vår tid är begränsad. Eftersom vi har valt att rikta vår undersökning mot ett objekt blir dessutom inte den komparativa designen aktuell för vår fallstudie. Vår ambition är att den externa validiteten hos resultatet av vår undersökning kommer att vara relevant.

## **4.4 Att upptäcka earnings management**

Vi har valt att fokusera vår analys till Carnegies årsredovisningar för åren 2002 till 2007. Den metod vi kommer att använda oss av för att upptäcka earnings management är Giroux (2004) modell utifrån boken *Detecting Earnings Management*.

---

<sup>37</sup> Rossanders hemsida. Tillgänglig: 2 april 2008.

<sup>38</sup> Bryman, A, (2007), s. 257.

<sup>39</sup> Patel, R & Davidsson, B, (2003), ss. 12f.

<sup>40</sup> Bryman, A, (2007), ss. 68f.

Fokus för analys av resultaträkningen är intäkter och kostnader, inklusive avskrivningar. Strategin följer formatet för resultaträkningen och börjar med intäkter för att därefter fortsätta med nettoinkomst och vidare. Av betydelse är hur intäkter och kostnader redovisas. Fokus bör läggas på poster som är ovanliga, stora eller inte normalt förekommande<sup>41</sup>. Analysen av resultaträkningen görs i två steg där steg ett syftar till att påvisa vad forskaren ska lägga fokus på djupanalysen i steg två. Vi har valt att analysera Carnegies resultaträkningar över en period om sex år för att, om möjligt, identifiera sådant som pekar på earnings management.

## 4.5 Kritisk granskning av metoden

Vid val av undersökningsdesign bör resultatens externa validitet och forskarens förmåga att visa på kausaliteten i resultaten ifrågasättas. Validitet beskriver ”den utsträckning i vilken ett mätinstrument mäter det som man avser att mäta. Validitet kan betecknas som frånvaro av systematiska mätfel, medan reliabilitet innebär frånvaro av slumpmässiga sådana.”<sup>42</sup> Av definitionen framgår att validiteten handlar om hur väl forskaren lyckas mäta det denne avser att mäta samt om de slutsatser som genererats från undersökningen hänger ihop.

Bryman (2007) presenterar olika slags validitet, däribland begreppsvaliditet (även kallad teoretisk validitet). Denna behandlar huruvida måttet för ett begrepp eller fenomen verkligen mäter det som begreppet avser. Om måtten inte mäter det som avses kan forskningsresultaten ifrågasättas. Ekologisk validitet behandlar forskningsresultatens användbarhet för människor i deras vardag. Om ett forskningsresultat utkommit i en artificiell miljö som inte liknar den naturliga miljön kan den ekologiska validiteten vara låg.

Problemet med en fallstudie anses vara att den inte uppfyller kraven på extern validitet. Det betyder att applicerbarheten av forskningsresultat på andra objekt eller fenomen är begränsade. Ofta har de som arbetar med fallstudien inte den intentionen, utan är fullt inställda på att fokusera sin forskning på ett specifikt fall. Det viktiga är att de teoretiska påståenden som genereras från denna typ av forskning är tillräckligt goda. Vanligtvis brukar en fallstudie pågå under en lång tid, flera månader eller till och med år.

---

<sup>41</sup> Giroux, G, (2004), ss. 107ff.

<sup>42</sup> Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig: 10 maj 2008.

Detta genom att forskaren blir en aktiv deltagare i det denne studerar. Vi kommer på grund av given tidsram inte att kunna studera vårt undersökningsobjekt under den tidscykel som kan behövas för att riktigt komma in på djupet av fenomenet. Detta är något som kan påverka den externa validiteten. Även den interna validiteten som behandlar hållbara orsaks-samband mellan en eller flera variabler kan påverkas av vår tidsbegränsning.<sup>43</sup>

## 5 Teorier om företag, makt, kontroll och redovisning

Detta kapitel redogör för teorier rörande makt, kontroll och redovisning. För den vetenskapliga teorin har vi i huvudsak använt oss av två böcker. *Detecting Earnings Management* (2004) av Gary Giroux och *Earnings Management* (2008) av Joshua Ronen och Varda Yaari.

### 5.1 Vad är ett företag

För att förstå earnings management, vad det är och varför det förekommer är det viktigt att förstå vad ett företag är, vilka aktörer som är med och påverkar verksamheten och hur resultatet redovisas. Ronen och Yaari (2008) presenterar tre definitioner på företag som påverkat redovisningsteorin. Huvudidén för dessa definitioner att företag bygger på kontrakt mellan aktörer samt att ägarskap och kontroll är separerade. Aktieägarna äger och företagsledningen kontrollerar företaget. Denna separation kan leda till intressekonflikt mellan ledning och ägarna eftersom alla aktörer förmodas agera ekonomiskt rationellt. Ekonomisk rationalitet handlar om att maximera (egen)nyttan. Intressekonflikten beskrivs ytterligare i principal agent problematiken. De tre definitionerna på företag är den kostsamma kontraktsansatsen (The Costly Contracting Approach), beslutsfattaransatsen (The Decision-Making Approach) och den juridisk-politiska ansatsen (The Legal-Political Approach).

Den kostsamma kontraktsansatsen innebär att ett företag utgörs av ett antal kontrakt som ingåtts mellan företaget, aktörer utanför företaget (kreditgivare) och innanför företaget (ledning) samt inneboende konflikter mellan dessa parter.

---

<sup>43</sup> Bryman, A, (2007), ss. 43ff.



Earnings management är inget stort problem i denna ansats eftersom utgångspunkten är att ägarna har samma information som ledningen och därmed också makten. I den mån earnings management förekommer är det endast som ett utslag av att kontrakten parterna emellan inte är uppdaterade.

Beslutsfattaransatsen ser på företaget som en social verksamhet vars resultat beror på relationer mellan olika beslutsfattare. De inbördes relationerna mellan beslutsfattarna bygger på informella eller formella kontrakt. Vid analys av ett företag med denna ansats är det viktigt att identifiera nyckelpersoner inom bolaget och analysera deras intresse i det sociala spelet. Perspektivet bygger på spelteorin där en spelare (beslutsfattare) fattar beslut för att maximera (egen)nyttan. Fokus för analysen är informella eller underförstådda kontrakt som relationerna mellan aktörer bygger på. Risken för earnings management minskas genom att aktörerna är rationella. I den utsträckning earnings management förekommer och är skadlig för företaget/ägarna motarbetas detta så länge nyttan överstiger kostnaden.

Även inom den juridisk-politiska ansatsen talas det om en samling kontrakt, där kontraktet mellan ledningen och ägarna är det viktigaste medan kontrakt med övriga aktörer är underordnade. Earnings management framstår som relevant i detta perspektiv eftersom ägarna är beroende av information från ledningen och styrelsen för att kunna fatta beslut.<sup>44</sup>

## **5.2 Earnings management – ett begrepp med många komponenter**

### **5.2.1 Definition av earnings management**

Earnings management har flera definitioner och här kommer en kort redogörelse.

Begreppet är brett och all typ av earnings management är inte olaglig. Det är bara då begreppet nyttjas i de mest extrema betydelseerna som gränsen för vad som är tillåtet passeras.

---

<sup>44</sup> Ronen, J & Yaari, V, (2008), ss. 8ff.

Ronen och Yaari (2008) har klassificerat earnings management i olika skalor. Vit (laglig, till nytta), grå (manipulation av redovisningen inom ramen för standarderna) och svart (olaglig, bedrägeri).

Tabell 3: Alternativa definitioner av earnings management. Källa: Ronen, J & Yaari, V. *Earnings management*, 2008, s. 25 (egen översättning).

| Vit  | Grå   | Svart   |
|--|---|---|
| Earnings management är att dra fördel av flexibiliteten i redovisningsstandarderna för att signalera ledningens information om framtida kassaflöden. | Earnings management är att välja en redovisning som antingen är opportunistisk (endast maximera för ledningen) eller ekonomiskt effektiv. | Earnings management är att använda sig av metoder för att felaktigt återge eller minska transparensen i den finansiella informationen |

En liknande uppdelning av earnings management presenteras av Giroux som delat upp begreppet i fyra kategorier:

Tabell 4: Earnings management i fyra kategorier. Källa: Giroux, G. *Detecting earnings management*, 2007, s. 2 (egen översättning).

|                         |                         |                       |           |
|-------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------|
| Konservativ redovisning | Återhållsam redovisning | Aggressiv redovisning | Bedrägeri |
|-------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------|

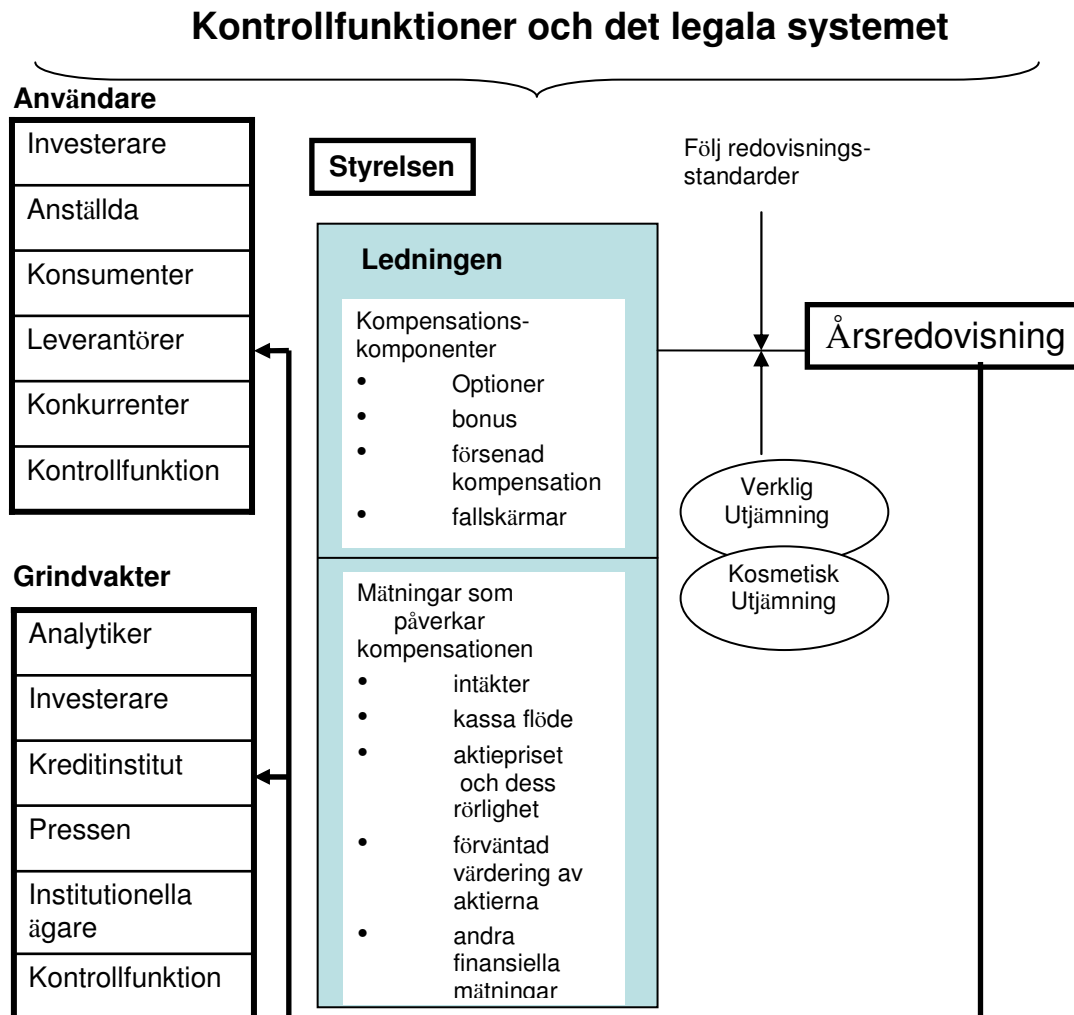
Giroux kategorisering visar hur styrelse och ledning (vd, ekonomichef och andra chefer) kan förhålla sig till hur redovisningen ska presenteras. Presentationen av redovisningen kan skilja sig åt under olika delar av året eftersom företagen vill möta de förväntningar olika intressenter har. Det är då företag använder sig av aggressiv redovisning eller till och med övergår till bedrägeri som earnings management blir ett problem. Det Giroux benämner aggressiv redovisning och bedrägeri kan sorteras in under Ronen och Yaaris tredje kategori, den svarta kategorin.<sup>45</sup> Vi har valt att anamma Ronen och Yaaris definition av earnings management eftersom den täcker in alla aspekter.

## 5.2.2 Aktörer

Enligt Ronen och Yaari (2008) finns tre grupper av aktörer som tar del av, eller ger input till redovisningen och de har alla del i earnings management på olika sätt. Dessa tre grupper är ledningen, användarna och grindvakter. De olika grupperna har varierande orsaker till att fatta beslut.

<sup>45</sup> Aggressiv redovisning behöver inte nödvändigtvis sorteras in under den svarta kategorin där den tangerar bedrägeri utan kan även figurera i gråzonen.

Ledningen redovisar intäkter, användarna fattar beslut grundat på informationen och grindvakter ger signaler till användarna om kvaliteten och trovärdigheten hos informationen. Ronen och Yaari (2008) presenterar följande bild för att beskriva aktörerna och deras inbördes relationer:



Figur 1: Kontrollfunktioner och det legala systemet. Källa: Ronen, J., & Yaari, V. *Earnings management*, 2008, s. 42. Figuren visar olika intressenter, kompensationskomponenter och vad som påverkar dessa, (egen översättning).

### Ledningen

Redovisningen baseras på ledningens arbete och används som underlag vid beslutsfattande av användarna. Dessutom ligger den till grund för resultatmätning på vilken beräkning av exempelvis bonus till ledningen bygger på. Enligt Ronen och Yaari (2008) används earnings management av fyra orsaker, compensation, byte av vd, insiderhandel och ledningens uppköp av aktier i bolaget.

### *Användarna*

Användarna av redovisningsinformationen såsom aktieägare, kreditgivare och anställda länkas samman med earnings management eftersom de har ett intresse av företagets redovisning.

### *Grindvaktarna*

En grindvakt är en typ av användare som granskar informationen till skydd för investerare. Behovet av grindvakter kommer av informationsasymmetrin mellan företag och dess investerare. Asymmetrin kan leda till att de som innehar mer information drar fördel av sin situation gentemot de som inte har samma mängd information. Exempel på grindvakter är finansanalytiker, revisorer och media.

### *Kompensation*

Kompensation i form av pengar består av både lön och bonus. Lönen är i förväg bestämd och bonus är kopplad till utfallet på förutbestämda måttetal. Andelen lön i kompensationspaketet har över tiden blivit mindre, men är fortfarande viktig då bonusen kan baseras på lönen. För att öka bonusen kan ledningen blåsa upp intäkterna och när bonustaket är nått, alternativt då intäkterna är för låga för att någon bonus ska falla ut, kan ledningen rapportera lägre intäkter än vad som är sant. Detta för att senare år tillgodogöra sig intäkterna för att öka sin bonus. Forskning visar att när intäkterna är låga har ledningen en tendens att öka intäkterna genom utjämning (*smoothing*).

Aktier och optioner förekommer också som ekonomisk kompensation. Dessa skiljer sig åt då aktier kan fördelas ”gratis” medan optioner ger rätten att köpa aktier till ett visst värde. Vid aktier och optioner är kompensationens storlek beroende av andelens marknadsvärde vilket kan påverka ledningen.<sup>46</sup>

### *Löner och incitamentsystem inom Carnegie*

De anställdas lön består av en rörlig och en fast del. Grundlön och avsättning till pension ingår i den fasta delen och vinstdelningen ingår i den rörliga. Den avsättning företaget gör till vinstdelningssystemet innefattar av ”50 procent av koncernens rörelseresultat före vinstdelning och efter avdrag för kapitalkostnader”<sup>47</sup>. Efter år 2006 avsattes 1 390 miljoner kronor till vinstdelningssystemet och året innan låg avsättningen på 909 miljoner kronor.

---

<sup>46</sup> Ronen, J. & Yaari, V. (2008), ss. 53ff.

<sup>47</sup> Carnegies årsredovisning 2006, s. 22.

Av Carnegies årsredovisning framgår att företaget anser sig ha en stark företagskultur framodlad av medarbetare som arbetar självständigt och har starkt målfokus. ”Frihet under ansvar”<sup>48</sup> är det som stimulerar personalen att prestera bra, vilket är viktigt. Företagskulturen är en viktig del av Carnegies organisation och för att anställa de främsta personerna med rätt inställning har ett incitamentsystem utformats.<sup>49</sup>

### **5.3 Strategier för earnings management**

Det finns ett flertal strategier för earnings management. Här följer en redogörelse av de strategier som är mest relevanta för uppsatsen.

#### **5.3.1 Smoothing – utjämning av resultatet**

Smoothing (utjämning) syftar till att utjämna eller dämpa fluktuationer i de redovisade intäkterna/resultaten. Det finns två typer av utjämning, faktisk eller kosmetisk. Faktisk utjämning innebär att ledningen fattar investeringsbeslut som verkligen minskar variationerna i intäkterna medan kosmetisk utjämning handlar om hur bolagen väljer att redovisa intäkterna. Utjämningen kan vara till fördel genom att den innehåller värdefull information om framtida intäkter. Den kan vara neutral när den inte har någon påverkan på kassaflödet eller skadlig när den inte påvisar ledningens sanna förväntningar på framtida intäkter.

#### **5.3.2 Maximering och minimering**

Ronen och Yaari (2008) definierar maximering/minimering som: ”The earnings management strategy is maximization (minimization) if the report inflates (deflates) earnings.”<sup>50</sup> Slutsats blir att det rapporterade resultatet vid maximeringsstrategin är större än intäkterna och omvänt vid minimering (redovisat resultat är lägre än intäkterna). Det finns en betydande skillnad mellan båda dessa strategier. Minimering för över det rapporterade resultatet till kommande rapporter medan maximering lånar från kommande resultatrapporter eller förbrukar tidigare intjänat resultat. Minskningen av resultatet kan exempelvis åstadkommas genom stora avskrivningar.<sup>51</sup>

---

<sup>48</sup> Carnegies årsredovisning 2006, s. 22.

<sup>49</sup> Ibid., ss. 2ff.

<sup>50</sup> Ronen, J, & Yaari, V, (2008), s. 341.

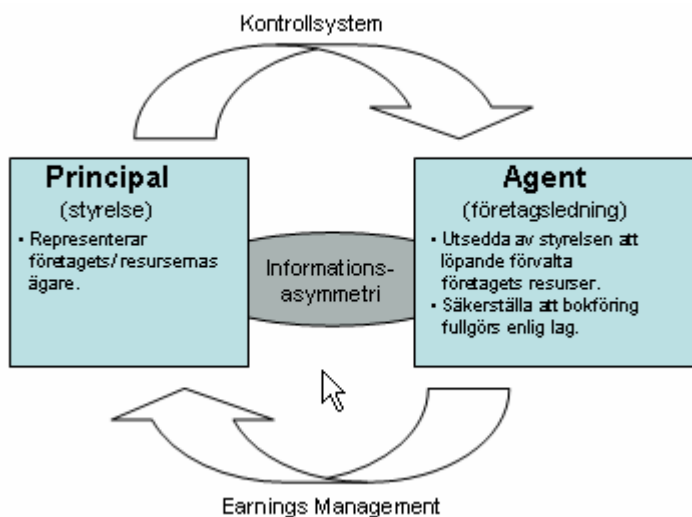
<sup>51</sup> Ibid., ss. 293ff.

### 5.3.3 Att utöva kontroll

Nämnda definitioner av ”företag” bygger på kontrakt mellan ägare och ledning. I den juridisk-politiska ansatsen är earnings management en realitet som kommer av att ägarna är beroende av att ledningen förser dem med information. Ledningen vet mer än ägarna om företagets finansiella status. Principal agent teorin beskriver detta beroendeförhållande och hur ägarna kan agera för att utöva kontroll.<sup>52</sup>

## 5.4 Principal agent teorin

Grundläggande för principal agent teorin är uppdelningen mellan ägandet och makten i företag där antal ägare är stort. Utmaningen för ägarna är att genom belöning eller övervakning av ledningen säkra dess lojalitet.<sup>53</sup>



Figur 2. Principal, agent och kontrollsystem. Källa: Egen illustration. Figuren visar relationen mellan principal och agent samt hur kontrollsystemen i sig kan leda till earnings management.

Barry och Cartwright (2000) skriver i sin artikel *Leadership: a critical construction* om vad i ett företag som agent i förhållande till aktieägarna som blir principal. Principalerna kan vara många och ha olika åsikter om vad som är företagets bästa. Agenten kan inte tillfredsställa alla principalers önsknings och kommer därför att välja en riktning som passar ett fåtal. Förhållandet agent och principal blir tvetydigt när agenten ska göra vad som är bäst för principalerna samtidigt som principalerna påverkar agentens handlingar.

<sup>52</sup> Ronen, J, & Yaari, V, (2008), ss. 19ff.

<sup>53</sup> Diamant, A, (2004), s. 79.

En moral hazard kan uppstå eftersom agenten kan drivas av ett egenintresse och inte endast arbeta för vad som är principalens bästa. Särskilt kan en sådan situation uppstå då agenten besitter kunskap som principalen inte har. Tryggheten för principalernas del ligger i att räkenskaperna revideras av den utomstående revisorn. Ett sätt att få agenten att arbeta mot samma mål som principalerna är att ge honom eller henne incitament i form av olika belöningar, exempelvis aktieoptioner.

#### 5.4.1 Kontrollfunktioner

Det finns många faktorer som ger incitament för användning av earnings management. Det kan vara en vd som åtnjuter stora bonusfördelar, en styrelse som består av företagsinterna personer som följer vd:s intressen. Om styrelseledamöter har en personlig relation till vd kan det vara svårt att ta ställning mot förslag som denne framför. Vidare kan de externa revisorerna väljas på ett informellt sätt och både den externa och den interna kontrollen går genom economichefen.<sup>54</sup>

Faktorer som bidrar till earnings management kan vara både interna och externa. Då ledningen använder sig av earnings management är risken för upptäckt liten, det är lätt att genomföra och det lönar sig. Ägarna har olika verktyg för att utöva kontroll: internrevision, företagsinterna kontrollsysteem och genom bolagsstyrning som den formuleras av Kollegiet för Svensk bolagsstyrning:

“Bolagsstyrning, på engelska corporate governance, handlar i grunden om hur bolag, som inte leds av sina ägare, ska drivas med sina ägares intresse för ögonen.”<sup>55</sup>

I *Svensk kod för bolagsstyrning* ingår lagar och praxis samt att den förutsätter självreglering av företagen.

”Det svenska systemet bygger på strikt makt- och ansvarsdelning mellan ägarna (genom bolagsstämman), styrelsen, den verkställande ledningen och revisorerna”<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> Giroux, G, (2004), s. 18.

<sup>55</sup> Kollegiet för svensk bolagsstyrnings hemsida. Tillgänglig: 10 maj 2008.

<sup>56</sup> Ibid.

Det är viktigt att notera hur styrelsen interagerar med ledningen samt hur bonusprogram är utformade och på vilket sätt de ger företagsledarna incitament i sitt arbete.

Kontroll kan även utövas av externa parter. Revisorerna har till uppgift att se över redovisningen och se till att företagen följer föreskrifter för redovisningens utformning och bankerna är de som ger lån till företagen och bland annat hjälper till vid företagsövertaganden.

## **5.5 Marknadskontroll, byråkratisk kontroll eller klankontroll**

Hatch (2006) beskriver alternativa sätt att få individer att samarbeta trots att de har olika mål genom olika typer av kontroller. Marknadskontroll innebär att företaget är beroende av marknaden och de priser som sätts för att kunna fatta effektiva beslut<sup>57</sup>. Den byråkratiska kontrollen hänförs till dokumentation, procedurer och kontroll av beteenden. Fokus ligger på hur individer följer givna mönster som ges i form av olika regler. När företagets omvärld är komplex, föränderlig och osäker är klankontroll den lämpligaste kontrollformen. Den innebär att individerna i organisationen hålls fokuserade på företagets mål genom dess sociala system. Klankontrollen innehåller normer, värderingar och förväntningar som påverkar individens agerande. För att få nyanställda att prestera utifrån företagets önskemål internaliseras normerna, värderingarna, företagets mål och kultur i individens sfär. Internaliseringen kan få individer att handla på felaktiga sätt men handlingssättet är ur företagets synvinkel rättfärdigat. För att denna typ av kontroll ska fungera i en organisation krävs det att anställda känner stor lojalitet för sin arbetsplats.

Klankontrollen är stark i företag där det finns många kunniga medarbetare eftersom de väl känner till de normer och värderingar som sammankopplas med deras yrke. Deras beteende kontrolleras genom medarbetarnas drivkraft att förbättra sitt goda rykte. Ett företag som endast anställer mycket kunniga medarbetare kommer dock inte automatiskt att utveckla en klankontroll. En organisation innefattar normalt de tre typerna av kontroll, men en av dem har vanligtvis störst tyngd.

---

<sup>57</sup> Ouchi, W, (1979), s. 835.



Företag som utmärks av klankontroll har de mest utvecklade sociala systemen.<sup>58</sup> Om ett företag har anställda med ett starkt inneboende driv att nå företagets mål och cheferna ser detta, kan det vara en orsak för cheferna att minska en kostsam övervakning av personalen.<sup>59</sup>

## 5.6 Sammanfattning av teori

Tyngdpunkten i vår teoretiska utgångspunkt ligger på ledning, kontroll och kompensation. I principal agent teorin beskrivs informationsasymmetrin och kontroll. Klankontrollen visar hur en stark företagskultur påverkar de anställdas beteende. Earnings management teorin ger verktyg att upptäcka och förstå hur finansiell information kan manipuleras och ge en felaktig bild av resultatet.

## 6 I jakten på det osynliga

I sökandet efter förklaringar har vi valt att läsa texter relaterade till ämnet för att få en djupare förståelse om faktorer, fenomen och händelseförlopp som leder till ekonomiska skandaler. Genom personliga dokument och skönlitteratur har vi fått fler infallsvinklar. Utmaningen har varit att sortera ut det mest relevanta ur materialet.

### 6.1 Övergripande om skönlitteratur och personliga dokument för att öka vår förståelse av fenomenet earnings management

De personliga dokumenten/dokumentärerna vi läst är *Sanningens ögonblick* (2004) av Eva Joly, *Det kidnappade kapitalet* (2007) av Olle Rossander och *Tjuvarnas marknad* (2004) av Jan Guillou. De beskriver på varsitt sätt hur earnings management yttrar sig och hur det påverkar samhället i större utsträckning än i det enskilda bolaget.

Jolys dokument *Sanningens ögonblick* (2004) behandlar arbetet med utredningen av ledande personer inom Elf Aquataine, ett halvstatligt franskt oljebolag som genom dotterbolag i forna kolonier lyckades förskingra miljontals franc.

---

<sup>58</sup> Hatch, M, (2006), ss. 263ff.

<sup>59</sup> Ouchi, W, (1979), s. 837.

Joly arbetade oavbrutet i sex år med utredningen och under tiden utsattes hon för mordhot och förtal. Skildringen visar hur starka krafter sätts i rörelse när ljusskygg verksamhet sätts under lupp och vilka medel berörda personer är beredda att ta till för att skydda sig själva och sin verksamhet. I Rossanders bok *Det kidnappade kapitalet* (2007) behandlas Skandia-skandalen och vilka fenomen och faktorer som är förekommande i företaget. Författaren redogör även för den samhällsutveckling som på något sätt kan ha bidragit till att girighet och personlig vinning blivit del av företagskulturen. *Tjuvarnas marknad* (2004) av Jan Guillou utspelar sig i försäkringsbranschen och har lånat många idéer från Skandia-skandalen. Boken handlar om att mycket många gånger inte är tillräckligt och hur långt vissa personer är villiga att gå för att skaffa sig ännu mer. Kapitlets följande redogörelse bygger på Rossanders bok *Det kidnappade kapitalet* (2007).

## 6.2 Rossander om det ansiktslösa kapitalet

Genom de ekonomiska skandaler som skådats har det skapas ett intryck av att det endast är toppen av ett isberg. Rossander listar i sin bok närmare 70 internationella och svenska skandaler, författaren betonar att skandaler inte är detsamma som brott.

*Det kidnappade kapitalet* är skriven på uppdrag av föreningen Grupptalan mot Skandia. Rossanders uppgift var att som oberoende journalist skriva en bok utan någon inblandning från föreningens sida. Bokens huvudtema handlar om följderna av fondkapitalismen och utvecklingen mot ett allt mer ansiktslöst kapital, där makten hamnar hos tjänstemän och långt ifrån den verkliga ägaren.

Författaren har valt ordet kapitalkidnappning i avsikt att beskriva det som sker när kapitalets ägare förlorar kontrollen till kapitalförvaltarna:

”Det beskriver i första hand inte något brottsligt eller alltid ens oetiskt utan just det fenomen att det är anställda tjänstemän som utövar ägarmakt med hjälp av andras pengar. Den verkliga ägaren, oftast en småsparare, saknar i praktiken möjlighet att påverka hur hans eller hennes pengar och ägarmakt förvaltas. Kapitalkidnapparen kännetecknas också av att kunna, oftast helt lagligt, rejält berika sig själv på de verkliga ägarnas bekostnad. Och inte sällan utan att den verkliga ägaren ens märker vad som sker.”<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> Rossander, O, (2007), s. 14.

Allt oftare får att anställda ikläda sig rollen som riskkapitalister, trots att risken inte tas med egna pengar. Risken tas med pengar som de verkliga ägarna, fond- och försäkringstagare, lämnat ifrån sig. Pengar som enligt Rossander är ”*lättillgängliga för kapitalkidnappare*”<sup>61</sup>. Ägarmakt ersätts av tjänstemannamakt.

Viktigare än storleken på summorna är de attityder som uppenbarligen råder i många företag. Inställningen på ledningsnivå kan ibland ses som att det inte är fel ”*.../ att sko sig på andras bekostnad*”<sup>62</sup>. Det här är inget nytt i historien, det nya är omfattningen och tekniken.

### **6.3 Löneutvecklingens medverkan till utveckling av andra ersättningsformer**

Direktörernas globala lönerevolution har pågått sedan mitten på 1980-talet och nivåerna har ökat markant. Frågan kan ställas om den internationella utvecklingen är ofrånkomlig, att de bästa cheferna måste köpas för pengar och att ersättningen bara blir en bråkdel av vad de tjänar in till bolaget genom sina kloka beslut? Idag är det få styrelser som vågar gå ut och rekrytera en direktör till en lön under genomsnittsersättningen. En bidragande faktor kan vara rädslan att inte få kompetenta direktörer.

Usla resultat kan leda till höjda bonus- och resultatlöner, om budget läggs upp på rätt sätt, trots att utfallet ur företagets och aktieägarens synpunkt blir sämre. På samma sätt kan resultat redovisas som ger helt fel bild av hur företaget går utan att det formellt behöver vara fel. Genom att flytta kostnader och intäkter över kvartals- eller årsskiften eller mellan dotterbolag, kan den flinke redovisaren få fram nästan vad som helst. Detta är ett exempel på earnings management. Michael C. Jensen som tidigare var professor vid Harvard i USA, har i flera uppsatser och skrifter pekat på just detta att företagsledningarna i praktiken får betalt för att ljuga. Budget- och redovisningssystem som är tänkta att vara till stöd för en god företagsledning har istället många gånger kommit att bli bedrägeriets viktigaste verktyg.

---

<sup>61</sup> Rossander, O, (2007), s. 21.

<sup>62</sup> Rossander, O, (2007), s. 44.

De allra flesta bonusprogram uppmanar till kortsiktighet. Det vore bättre att anpassa dem till företagets investerings- och konjunkturcykel som kan sträcka sig över decennier. Dessutom kan bonusprogrammen internt skicka fel signaler. De anställda gör som chefen gör, inte som han säger. Istället för att hushålla med företagets medel roffar de åt sig. Ofta belönas dessutom fel personer, eftersom företags resultat ofta är baserade på beslut och åtgärder långt innan dagens chefer tillträtt. Därmed gynnar bonusprogram sällan innovatörerna, uppfinnarna eller produktutvecklarna som kanske bidragit långt mer till företagets framgångar. Programmen saknar dessutom ofta en baksida. Går företaget dåligt blir det aldrig tal om att avstå från lön eller motsvarande. Tvärtom belönas ofta misslyckade chefer med synnerligen förmånliga avgångsvederlag.

## 6.4 Förtroendets betydelse för företag och investerare

Ur ett internationellt perspektiv har Sverige varit relativt förskonat från stora företags-skandaler och förtroendekriser. Det privata näringslivet har klarat sig ganska bra med självreglering och utan alltför mycket myndighetsinblandning. Med självreglering menas att ”så länge branschen sköter sig, skriver egna regler och övervakar dem själva, avstår politikerna från att stifta »onödiga« lagar och lägga sig i allt för mycket.”<sup>63</sup>

Regelverk, övervakning och sanktion måste samspela och balanseras väl. När lagar inte övervakas och brott inte bestraffas ökar risken för att rättsmedvetandet försvagas. Då samma organisation både skriver reglerna, övervakar spelet och utdömer straffen försvinner rättsäkerheten. Förtroendet är det verkligt långsiktiga kapital som krävs för att företag, särskilt tjänsteföretag i finansbranschen, ska överleva. Ett förtroende kan ta flera decennier att bygga upp, men det kan raseras på några dagar. För att minska risken för nya problem, nya skandaler, nya missbruk av dåliga kontrollsystem och följer av brister i en redan komplicerad lagstiftning är det viktigt att ansvarsfrågorna klarläggs.

Enron-skandalen i USA visade hur bedräglig bokföring kan vara och hur skrupelfria chefer kunde svindla aktieägare, kunder och regeringar. Debatten tog fart och den svenska regeringen tillsatte en förtroendekommission. Tanken med kommissionen var att ta reda på om det förelåg ”förtroendeskadliga företeelser” mellan företag och ägare i näringslivet.

---

<sup>63</sup> Rossander, O, (2007), s. 28.

Utfallet blev ett tjockt betänkande och en *Svensk kod för bolagsstyrning*. Det är helt frivilligt för företagen att följa koden. Större börsnoterade företag är skyldiga att öppett ange om de följer kodens olika regler och om inte ange varför. Rossander menar att de som följer koden är de som redan sköter sig ganska väl när det gäller insyn och öppenhet.

Skandalerna kan härledas till brister i regelverk och lagstiftning, till svaga ägare och oengagerade styrelser men grundläggande är ändå aktörernas attityder och tankesätt. Svaga styrelser har ofta helt frivilligt men ofta aningslöst, låtit sig bli överkörda av starka företagsledningarna.

## 6.5 Den tredje maktens roll

Media kan ofta göra en förtroendekris svår att ta sig ur. Journalister har sällan tid, kompetens eller utrymme att kritiskt granska ens de allra största och viktigaste företagen. Massmedia fylls mest med snabbt och enkelt producerade texter. Fördjupningar hinns inte med och alltför ofta är det företaget självt som är journalistens enda källa. Djupgående analyser och initierade förklaringar förekommer ibland, men sällan. Däremot ger de ofta plats åt lättviktiga personporträtt och tunna företagstexter. Att producera kvalitetsjournalistik är dyrt och bakom detta ligger ekonomin. Det finns helt enkelt inte tillräckligt många som är villiga att betala tillräckligt mycket för att få en bättre bevakning. De få som har tid och råd kan få tag i informationen på annat sätt.

Företagsledningarna gör sitt bästa för att det inte ska synas hur mycket ersättningar, bonus och optionsprogram kostar aktieägarna. Om ägarna inte får reda på hur pengarna används är det svårt att ställa krav. Den redan breda och djupa informationsklyftan växer till följd av journalistiken.

## 7 Iakttagelser och erfarenheter

Med hjälp av genomförda intervjuer med Erik Saers på FI, ekonomijournalist Olle Rossander samt Carnegies vice vd Matti Kinnunen har vi sökt efter svar på våra frågeställningar. Vilka faktorer och fenomen bidrog till options- och insideraffärerna som skakade Carnegie under 2007?

Kan vi lära oss att se varningstecken innan skandalerna inträffar? Spelar kultur och samtidigheter in när en logisk förklaring saknas? Utifrån händelserna i Carnegies verksamhet under 2007 har vi diskuterat företagskultur, intern kontroll, belöningsystem och omoraliska handlingar med dessa tre personer.

## **7.1 Intervju med chefen för FI:s avdelning för marknadstillsyn**

Följande text är en sammanfattning av vår intervju med Erik Saers. Han arbetar som chef över avdelningen för marknadstillsyn på FI.

### *Finansinspektionens uppgift och företagets ansvar*

FI genomför ägar- och ledningsprövningar av formkaraktär, vilket innebär att den kontrollerade betraktas utifrån dess kompetens, personliga vandel och intressekonflikter men att företagen ändå själva är ansvariga för övriga karaktäristika. FI ser genom formkraven att den kontrollerade inte har kriminell belastning eller har skattemässiga problem. Detta gäller även styrelsemedlemmar och vd.

### *Ägarnas ansvar*

Ägarna ansvarar för tillsättandet av vd och FI kan endast ha åsikter vid denna utnämning. Vid en utredning kan FI kräva att få tillgång till relevanta dokument och även kräva svar på frågor. Däremot har inte FI rätt att kräva att företag ska vidta särskilda åtgärder. Detta innebär i praktiken att ett företag kan skapa bonusprogram där hundra procent av vinsten delas ut, men däremot inte mycket mer eftersom det kan leda till att kapitalskyddet går förlorat. Dessa beslut tas i stort av ägarna.

### *Utredning Carnegie*

När händelser av väsentlig art inträffar i ett bolag har bolaget en skyldighet att vända sig till FI. Det var vad Carnegies styrelse infriade vilket gav FI den information som behövdes för att kunna starta en utredning. För FI finns mycket små möjligheter att ingripa före styrelse eller vd. Eftersom informationen FI arbetar med är av historisk art ligger svårigheten i att uppmärksamma eventuella problem redan på ett tidigt stadium. Enligt Saers hade endast tillfälligheter kunnat leda till ett tidigare ingripande mot Carnegie.

Sanktionerna mot Carnegie har till viss del överklagats och till viss del godtagits. FI anser sig ha lagt sanktionerna på en rimlig nivå.

Att ta det ett steg längre genom att dra in bankens tillstånd kan vara förödande eftersom en sådan sanktion skulle medföra att bolagets värde sjunker eftersom intjäningsförmågan upphör. Gränsen för en sådan sanktion går då FI anser att ett företag inte klarar av att styra upp sin verksamhet. Kan FI se att företaget har potential att återgå till att bli en välskött firma i framtiden, får företaget behålla sitt tillstånd men en varning ges. Detta kan kombineras med böter eller andra typer av sanktioner. De företag som underkastats dessa sanktioner sätts under extra tillsyn.

Saers anser att det var rätt beslut att inte dra in tillståndet för Carnegie eftersom det är ett stort bolag och det fanns flera komponenter i bolaget som fungerade väl. FI behövde även ta hänsyn till konsumentskyddet. Att kunder valt att stanna kvar hos Carnegie visar på ett förtroende för företaget och ger en indikation om att framtidsutsikten är god.

#### *Intern kontroll*

FI:s i princip mest centrala uppgift är att se över rutinerna för intern kontroll. Det ska vara ordning och reda i företagen vilket gör att intressekonflikter omhändertas och de interna instruktionerna är oberoende av person. Detta innebär att anställda ska kunna ta semester och att de inte har möjlighet att dölja saker. Däri ligger kritiken mot Carnegie. De har bland annat haft för svaga uppföljningar av hur värden har matats in i system eller vem som har haft rättigheten att göra det. Kontrollfunktionen kostar pengar och genererar inte mycket i utbyte.

#### *Moral och värderingar samt företagskultur där felaktiga beteenden belönas*

Enligt Saers är det definitivt på det sättet att moral och värderingar spelar in då anställda, ledning eller styrelse arbetar i gråzonen för vad som är tillåtet eller inte. Detta är fenomen som alltid har funnits. Sökandet efter rikedom gör att människan har en tendens att frångå sina grundläggande värderingar, vilket förändrar tankesätt om rimligheten i det denne tar för sig. I en organisation är det därför viktigt att historik, ordning och reda samt känslan för vad som är rätt och fel sitter i dess väggar. Etiken och moralen i företag påverkas av företagets utformning, bland annat hur personal rekryteras och vad de belönas med. Generellt inom finanssfären slås inte någon på fingrarna då denne på ett otillbörligt sätt gjort en affär som medfört en mångmiljonvinst. En förlust tas dock inte emot på samma sätt.

En företagare kan sparka berörda individer utan att därmed kunna eliminera ett oönskat beteende. Detta beror på att de system och rutiner som finns i företaget är konstruerade på ett sätt som medför att felaktiga beteenden belönas. Saers menar att det inom finansmarknaden kan skapas ett nytt beteende genom förändringar och omstarter, men att det i befintliga organisationer är svårt att skapa nya beteenden.

Saers anser inte att det är en särskild typ av människor med en låg moral, dåliga värderingar eller en viss typ av uppväxt som utför dessa kriminella handlingar. I princip kan vem som helst falla till föga under andras påverkan eller ett företags kultur. Närheten till rikedom gör att vem som helst kan förändras. ”Där pengar går in går hjärnan ut.”<sup>64</sup> Det kan vara de ersättningsformer som ges som kan stimulera det felaktiga beteendet.

#### *Förändringar i samhället*

De strukturella förändringar som samhället genomgått, t.ex. avseende pensionssystem, är positiva eftersom individer får ett större ansvar för sina pensioner och sina liv. Fondbolag har växt och tjänat mycket pengar på grund av bland annat PPM. Genom att utveckla lagstiftningen ska konsumenten skyddas i större utsträckning. Pengar kan flyttas inom Europa. Nya leverantörer kan väljas med baktanken att konsumenterna väljer bra leverantörer som i sin tur belönas genom det aktiva valet. Den gemensamma kapitalmarknaden ligger i fokus och nya direktiv och regelverk arbetas fram eftersom länderna har sina särintressen.

#### *Att tänja på belöningsystemets gränser*

Människors benägenhet att vilja ta för sig och tänjandet av gränserna förändras över tiden. Vad gäller belöningsystem har varje tid sina ersättningsformer. Förr fick arbetarna sina löner och idag kan ersättningen påverkas genom bonus och optioner. Det är en ägarstyrningsfråga och beror på om ägarna tycker att det är värt att lämna bonus och optioner. Problemen ligger i scenarion där exempelvis tjänstemän som är ansvariga för fond- eller försäkringskapital avtalar om villkor för vd:ar i stora börsföretag som innebär att de kan få miljarder för en veckas arbete. Ägarna däremot har alltid haft ett intresse av att ge en tydlig ersättning.

---

<sup>64</sup> Muntlig källa, Saers, 26 mars 2008.



Bonusprogram är bra, enligt Saers, men de måste hanteras på rätt sätt. Exempelvis kan en bonus betalas ut över en viss tid och därmed inte belasta resultatet fullt ut under ett specifikt år. Därmed måste också ägarna få tydlig information om tilldelningen till både anställda och ägarna själva. Det kan slå ut annorlunda om derivat används, eftersom det kan vara svårt att förstå vad dessa innebär i praktiken.

Det kan ligga ett problem i att styrelsemedlemmar sitter i flera styrelser men detta tillhör inte FI:s tillsynsområde. Regleringar inom finansvärlden begränsar möjligheten att sitta i varandras styrelser, vilket gör att bland annat intressekonflikter kan undvikas.<sup>65</sup>

## 7.2 Intervju med ekonomijournalist Olle Rossander

Följande text är en sammanfattning av intervjun med Olle Rossander. Rossander är en frilansande ekonomijournalist som arbetat på flera av Sveriges ledande redaktioner.

”Affärsidén bakom bolag som Carnegie är ju att folk inte kan begripa.”<sup>66</sup> Makt kan enligt Rossander ses som att råda över andra. Det bör vara lättare att råda över andra då kunskapsklyftan är stor. Det har alltid förekommit att en del individer skott sig på andra.

Kyrkan har genom dödssynderna bidragit till att ordet girighet har fått en stark negativ klang. Om den negativa konnotationen till ordet tas bort kan det konstateras att det är en drift som gör att människor vill ha mer av någonting. Detta kan det enligt Rossander ses som en mänsklig drift. ”Vi vill ha mer av någonting för att kunna göra annat än det vi tycker är tråkigt och då blir man girig.”<sup>67</sup> Han talar om att vi i Sverige har någon sorts naiv tro på människans godhet.

Den informella mutkulturen är svår att komma åt. Individer gör kompisaffärer och frågan kan då ställas om kompisaffärer alltid är fel? När individer sitter med i varandras styrelser, många gånger i flera olika företag, råder de inte sällan över bestämmandet om ersättningen till varandra vilket bidrar till att de håller varandra om ryggen. Om en individ ger en hög ersättning till sin kompis, får denne med större sannolikhet i gengäld hjälp av sin kompis då dennes vederlag ska bestämmas.

---

<sup>65</sup> Muntlig källa, Saers, 26 mars 2008.

<sup>66</sup> Muntlig källa, Rossander, 27 mars 2008.

<sup>67</sup> Ibid.

Det gör att lönerna ofta sätts på en nivå strax över genomsnittet vilket bidrar till en snabbare tillväxt. Den informella mutkulturen är enligt Rossander nästintill ofrånkomlig om det inte finns en tydlig insyn och genomlysning av företagen. Viktigt är att kunskapsbrist finns både bland ägarna och bland styrelsemedlemmarna.

#### *Problemet att ledningen inte vågar erkänna sin brist på kunskap*

Komplexiteten i affärerna gör att de få individer som förstår helheten eller tillräckligt många delar för att kunna påverka sin egen ersättning sitter på en betydande makt.

Rossander menar att en individ som sitter på makten tillräckligt länge och ser att han eller hon kan bli väldigt förmögen på att utnyttja sin kunskap gör det.<sup>68</sup>

Det troliga är att det på ledningsnivå blir ett slags gruppsyck. Sitter en person högt upp i ett stort företag med en ansevärd lön förväntas denne kunna mycket om verksamheten. Därför är det med stor sannolikhet på det viset att få företagsledare vågar säga att det inte förstår det minsta av ett förslag som kommer upp på bordet. Rossander menar även här på att ledarna tjänar på att inte ifrågasätta och ställa motfrågor. "Det faller ut bonusar, du får mer ersättning, ditt aktieinnehav stiger i värde. Och varför ska jag ifrågasätta det?"<sup>69</sup>

Problemet är att ingen i styrelsen vågar ifrågasätta, eftersom det lönar sig. Individerna på ledningsnivå håller varandra om ryggen, eftersom de sitter i olika styrelser och direkt eller indirekt bestämmer varandras ersättning. Med andra ord lönar det sig att inte fråga, trots att man inte förstår. Det kan vara på det viset att det är en grundläggande girighetskultur på Carnegie som är väldigt stark. Ses det inom ett företag som fint att bli miljonär på bonus måste de anställda bete sig där efter.

#### *Kunskapsbrist hos aktieägarna*

Enligt Rossander förstår inte aktieägarna att företagsledarna faktiskt tar deras pengar. Han pekar på att lite eller ingen utbildning ges i grund- och gymnasieskolan inom ekonomi, trots att samhället idag kräver att vi ska göra allt fler aktiva val. Pensionssparandet är synnerligen viktigt då det påverkar vår levnadsstandard när vi blir äldre. Enligt Rossander frånträder dessutom journalistiken idag ofta sin grundläggande uppgift att informera människor som inte blir upplysta på annat sätt.

---

<sup>68</sup> Muntlig källa, Rossander, 27 mars 2008.

<sup>69</sup> Ibid.

### *Lagstiftning*

Problemet med att stifta lagar till problemen är ofta att lagstiftningen blir oerhört väl anpassad till den förra krisen men inte till nästa. I och med att vi i dag tack vare globaliseringen lever i en allt större värld, är det nästintill omöjligt att förutse vad som kommer att ske med andra länders lagstiftning. Därför är det enligt Rossander viktigt med en lagstiftning som kräver insyn och öppenhet. Vidare anser Rossander att det också är viktigt med ett ansvarsutkrävande av de agenter som ska agera för individen. De måste ta sitt ansvar för vad de gör, särskilt då de tjänar ett antal miljoner på att ha misskött sig.

### *Vilka egenskaper krävs?*

På frågan om det finns några gemensamma drag hos de personer på ledningsnivå som roffar åt sig miljoner och ibland även miljarder svarar Rossander att följande egenskaper krävs: kunskap, social charm och en viss brist på empati.

Är det en viss typ av människor sysslar med insideraffärer? Kan det vara på det viset att en viss typ av verksamhet drar åt sig ett särskilt slags människor eller tvärt om? Rossander tror att individer inte börjar på exempelvis Carnegie om de inte i grund och botten sympatiserar med företagets idé. Han pekar även på att individen sedan kan få en starkare eller svagare känsla för värderingarna. Beroende på utvecklingen av känslan stannar eller flyr individen företaget.

### *Avståndet mellan ägarna och förvaltarna □ bidrag till förändrade värderingar*

Kunskapsklyftan mellan ägarna och förvaltarna är stora. Jämfört med för 50 år sedan ser vi idag fler individer som ägare på aktiemarknaden. När nu fler människor är inblandade i börshandeln blir allt fler drabbade av ”kapitalkidnappningen”. Avståndet mellan ägaren och tjänstemännen som förvaltar andras pengar har under den senare tiden ökat, vilket beror på både demografi och ekonomisk utveckling. Det ökade avståndet har enligt Rossander bidragit till att förvaltarna idag tar större risker.

### *Dålig konkurrens på finansmarknaden*

Rossander menar att både de formella och informella inträdesbarriärerna till finansmarknaden är höga. Vidare anser han att det råder en besvärande kartellverksamhet inom branschen.<sup>70</sup>

---

<sup>70</sup> Muntlig källa, Rossander, 27 mars 2008.

### 7.3 Intervju med vice VD på Carnegie

Följande text är en sammanfattning av intervjun med Matti Kinnunen. Han har arbetat inom Carnegie sedan 1990.

#### *Carnegie som familj – ett managementstyrt företag*

Kinnunen beskriver Carnegie som ett managementstyrt företag där ”det är folket underifrån som styr.”<sup>71</sup> Han pratar om företaget som en mer reglerad familj, där de anställda är som hans barn och där han är den lite tokiga pappan.

#### *Carnegie – en klan?*

Kinnunen talar i intervjun om familjekulturen. De anställda förväntas följa de normer och värderingar som gäller. Misstag i arbetet accepteras av företaget eftersom alla är mänskliga. Företagets dignitet påverkar företagets acceptans. Då en norm eller värdering bryts av en anställd blir följderna hårdare än vid ett begånget fel eller misstag i arbetet.

#### *Kunskapen och förståelsen av Carnegies verksamhet*

Kinnunen menar att ägare och kunder har liten, eller ingen, förståelse om företagets verksamhet. Han pekar på att kunder och ägare många gånger tror att de förstår verksamheten, men att de i själva verket inte gör det. Derivathandel är mycket svårt och komplicerat och det är endast superspecialister förstår och att det endast är ett fåtal som riktigt begriper. Dessutom erkänner han att han själv som vice vd för koncernen inte heller kan begripa företagets redovisning fullt ut.

#### *Varför stjäla?*

Girigheten är enligt Kinnunen inte den enda faktorn till att kriminella eller näst intill kriminella handlingar begås. Det är mycket mer än så, att det är ett sug, en spänning, utmaning eller någonting annat de är ute efter. Vidare hävdar Kinnunen att det många gånger börjar i liten skala, kanske till och med ett misstag som sedan eskalerar.

#### *Rädsla*

Den absolut viktigaste faktorn för en individs beteende är rädsla. Många inom företaget blir självklart rädda efter det som hänt under 2007. För att mista jobbet, få sitt namn publicerat ur en negativ aspekt i tidningen, hamna i fängelse, personligt skadestånd, vad grannen ska säga, vad de där hemma ska säga, ett förstört CV med mera.

---

<sup>71</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.

För att dämpa den rädsla och oro som utvecklats i företaget, både bland styrelsemedlemmar och andra anställda samt för att få stormen att lägga sig har det vidtagits ett flertal åtgärder. En av dem är att ansvaret fördelas ut på fler personer. Det bidrar till att fler anställda får ta del av vissa rapporter och får med informationen ett ansvar. Då är de inte längre är ovetandes kan de ställas till svars för framtida händelser. En annan åtgärd är att konsulter, revisorer och advokater hyrs in för att intyga riktighet i information och förhållanden.

### *Återskapande av förtroende*

Kinnunen liknar åtgärderna med att sätta in fler kontroller efter händelserna med ”window dressing”<sup>72</sup>. Han menar att förändringar är något som måste göras för att skapa förtroende. Kinnunen tror dock att händelserna hade kunnat äga rum även om företaget hade haft fler kontrollmekanismer.

## **8 Analys**

I analysen har vi valt att fokusera på ett mindre antal aspekter av earnings management med utgångspunkt i olika kompensationskomponenter. Detta gör vi utifrån beslutsfattaransatsen. Vi kommer att göra en enkel analys av resultaträkning och årsredovisning för åren 2002 – 2007 med fokus på belöningsystemets konstruktion.

### **8.1 Analys av offentliga dokument – årsredovisning**

Fokus i analysen av årsredovisningen ligger på resultaträkningarna samt hur kompensationsprogrammen är formulerade. Detta för att begränsa oss till det vi anser intressant för vår uppsats.

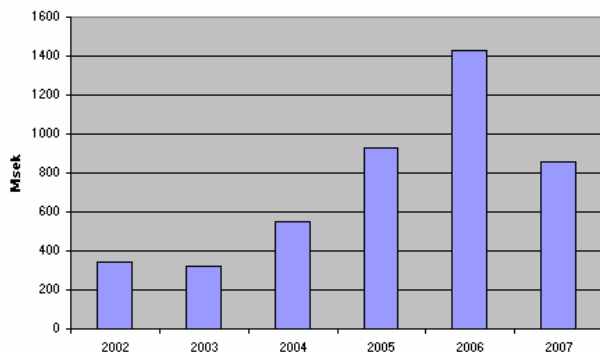
#### **8.1.1 Resultaträkningen**

Att göra en detaljerad analys av resultaträkningen kräver i stor kunskap om vad som är typiskt för redovisningen inom den bransch analysen avser. Finansbranschen är avancerad eftersom de tillgångar företagen har är olika typer av värdepapper och värderingen av dessa kan vara problematisk.

---

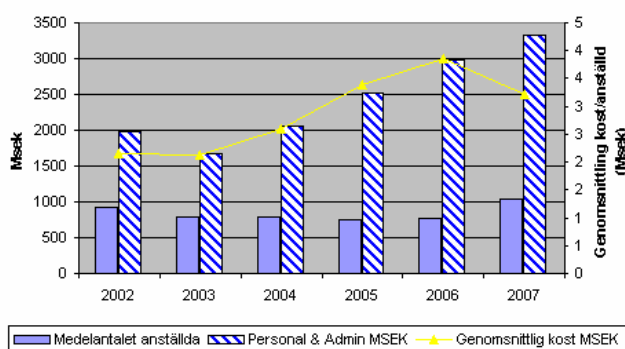
<sup>72</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.

Giroux (2004) föreslår en övergripande analys för att identifiera stora och ovanliga poster i resultaträkningen med fokus på intäkter och kostnader, och framför allt hur dessa poster redovisas.<sup>73</sup> Vår översiktliga trendanalys av koncernredovisningen för åren 2002 till 2007 visar att rörelseresultatet har ökat från 2002 till 2006 för att därefter minska till en nivå i paritet med 2005. Det var under 2006 som övervärderingen av tradingportföljen genomfördes vilket ledde till ökade bonusutbetalningar.



Figur 3. Resultat efter skatt år 2002 – 2007. Källa: Carnegies årsredovisningar.

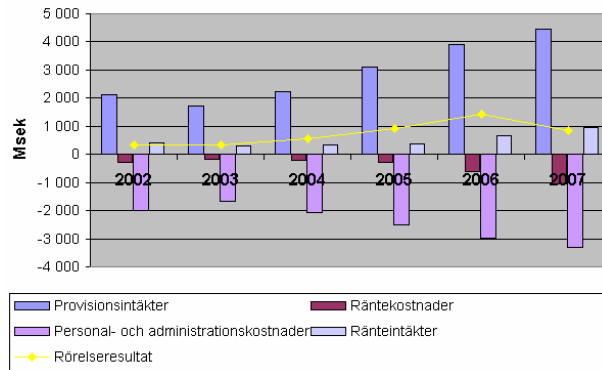
Bonus redovisas som del av personal- och administrationskostnader och den följer samma mönster. Diagrammet i figur 4 visar den genomsnittliga personal- och administrationskostnaden per personal och år. Även om antalet anställda minskat eller varit mer eller mindre konstant från 2002 till 2006 för att sedan öka under 2007 har personal- och administrationskostnaden ökat kraftigt från 2003 och framåt.



Figur 4. Genomsnittlig personal- och administrationskostnad år 2002 – 2007. Källa: Carnegies årsredovisningar.

<sup>73</sup> Giroux, G, (2004), ss. 107ff.

Diagrammet nedan visar relaterade intäkter och kostnader och rörelseresultatet. I och med att intäkterna ökat har även personal- och administrationskostnaderna ökat, eftersom ersättning till de anställda är beroende av resultatet. Värt att nämna är att andelen administrationskostnader i den sammanslagna posten är liten.



Figur 5. Intäkter, kostnader och rörelseresultat år 2002 – 2007.  
Källa: Carnegies årsredovisningar.

År 2007 tyngs resultatet av kreditreserveringar, men även av ökade personal- och administrationskostnader. Dessa hänför sig bland annat till den ökade kostnaden för revisionsarvoden, samt att anställningen för större delen av ledningen avslutades vilket medförde ökade kostnader. Även räntekostnaderna har ökat år 2006 – 2007 i betydande utsträckning.

Giroux (2004) menar att möjligheterna till att manipulera intäkterna är oräkneliga och att det är näst intill omöjligt att upptäcka manipulationen genom offentliga dokument som till exempel årsredovisningar. Sett i ett sammanhang med de allmänna samhällsekonomiska förhållanden som rådde under 2004 – 2006, var det kanske ingen omöjlighet att resultatet skulle öka. De ansvariga för redovisningen borde dock ha fattat misstankar. Giroux pekar på att det är ovanliga eller stora poster som bör uppmärksammas. Ett resultat som ökar från drygt 900 miljoner kronor (2005) till dryga 1,4 miljarder kronor (2006) borde ha ansetts vara extraordinärt.<sup>74</sup> Om inte ledningen reagerade borde revisorerna ha gjort det eftersom en av grundtankarna inom revision är att vara uppmärksam på extraordinära poster.

Kompensation i form av pengar består av både lön och bonus. Lönen är i förväg bestämd och bonus är kopplad till utfallet på förutbestämda måttetal.

<sup>74</sup> Giroux, G, (2007), s. 115.

För att öka bonus kan ledningen blåsa upp intäkterna och när taket är nått alternativt då intäkterna är för låga för att någon bonus ska falla ut, kan ledningen rapportera lägre intäkter än vad som är sant. Detta för att senare år tillgodogöra sig intäkterna för att öka sin bonus. Forskning visar att när intäkterna är låga har ledningen en tendens att öka intäkterna genom utjämning (*smoothing*).<sup>75</sup>

### **8.1.2 Kompensation och belöningssystem**

Enligt Messier (2006) finns det ett antal förutsättningar som måste vara på plats för att anställda ska kunna begå oegentligheter. Det måste finnas incitament, möjlighet och de som begår oegentligheterna måste ha en moral som rättfärdigar brott. Incitament kan skapas av belöningssystem och möjligheten ges av bland annat av undermålig kontroll. Finns ett generöst system för belöningar bör det också vara säkerställt att de poster som är kopplade till belöningen inte går att manipulera vilket förutsätter en stark intern kontroll.

Vi räknar som kompensation: lön och avgångsvederlag till koncernchef och ledande befattningshavare, bonus (även kallad vinstdelning) och styrelsearvoden.

Pensionsavsättningar behandlas inte här som kompensation. Vi har heller inte räknat in tjänstebil och andra förmåner som kompensation i detta sammanhang. Vi har noterat att Carnegie under åren ändrat redovisningsprinciper. Från 2002 till 2003 ändrades benämningen på bonus till vinstandelssystem, ett ord med trevligare konnotation. I årsredovisningen för 2007 har företaget gjort en avsevärt mer utförlig redovisning av personalkostnader än tidigare år, vilket medför att en jämförelse blir svår att genomföra. Poster gällande 2005 och 2006 års resultat har justerats på grund av övervärderingen av tradingportföljen.

#### *Koncernchef, ledande befattningshavare och styrelseledamöter*

Styrelseledamöter får dels arvode för sitt uppdrag i styrelsen, men även arvode för arbete i kommittéer och dotterbolags styrelser. Koncernchefen och andra ledande befattningshavare har en viss anställningstrygghet. Vid uppsägning med omedelbar verkan av koncernchefen har denne rätt till avgångsvederlag som motsvarar 24 månadslöner plus ersättning för eventuella förmåner. Koncernchefens fasta lön har varit relativt konstant och det är den rörliga lönedelen som har fluktuerat över tiden.

---

<sup>75</sup> Ronen, J, & Yaari, V, (2008), s. 78.



## Medarbetare

Carnegies bonusprogram är utformade för att ”motivera de anställda genom att den individuella ersättningen har en nära koppling till företagets rörelseresultat före bonus. Beräkningen av bonus är densamma för hela gruppen, även om bonusavsättningen fördelas helt diskretionärt bland de anställda.”<sup>76</sup> Mellan år 2002 och 2003 har benämningen bonus ersatts med vinstdelning. Denna beräknas utifrån en bestämd formel: ”50 procent av Carnegiekoncernens rörelseresultat före vinstdelning, efter avdrag för avkastning på eget kapital, justerat för utbetald utdelning till aktieägarna.”<sup>77</sup> Vinstdelning skall endast ske om resultatet är positivt.

Tabell 5. Kompensation till ledande befattningshavare. Källa: Carnegies årsredovisningar 2002-2006.

| Avser   | 2002              | 2003              | 2004  | 2005  | 2006    |
|---|-------------------|-------------------|-------|-------|---------|
| Total ersättning till ledande befattningshavare (lön, pensionsersättning, bonus/vinstdelning) | 34,0 <sup>a</sup> | 34,0 <sup>a</sup> | 76,7  | 82,6  | 91,3    |
| • Varav avsättning till pensionsförsäkring  | -                 | -                 | 25,1  | 26,4  | 14,1    |
| • Varav bonus (2002)  | 11,0              |                   |       |       |         |
| • Varav vinstdelning (2003 -2006)   |                   | 15,0              | 33,9  | 37,2  | 62,1    |
| Andel bonus/vinstdelning av total ersättning.   | 32 %              | 44 %              | 44 %  | 45 %  | 68 %    |
| Total bonus 2002  | 277,0             |                   |       |       |         |
| Total avsättning vinstdelningssystem (2003 -2006)   |                   | 287,0             | 524,0 | 909,0 | 1 309,0 |

(Msk)

a) Oklart om detta belopp inkluderar pensionsavsättningar till ledande befattningshavare

b) Inkluderar avgångsvederlag för cirka 9,36 Msk till avgående befattningshavare

För affärsområdet Securities har avsättningar till vinstdelningssystem ökat över tiden från 2003 till 2006. År 2006 var avsättningen till vinstdelningssystem 691 miljoner kronor. Året innan var motsvarande siffra 382 miljoner kronor. Koncernchefen som avgick på uppmaning av FI hade varit chef för Securities sedan 1995 innan han utsågs till koncernchef och borde därför ha haft både kunskap och förståelse för verksamheten.

Vidare i årsredovisningen från 2007 framgår det att Carnegie uppmärksammats på att handlare från företaget manipulerat prisbilden på vissa instrument redan vid årsskiftet 2006-2007. En internutredning initierades men lades senare ner då handlarnas förklaringar godtogs. Som utomstående ställer vi oss frågan varför de valde att göra en intern utredning istället för att ta in en extern part vilken kunde ha bidragit med en mer objektiv bild av situationen.

<sup>76</sup> Carnegies årsredovisning 2002, s. 53.

<sup>77</sup> Carnegies årsredovisning 2007, ss. 95f.

Först efter att tradinghärvan uppdagats och åtgärdsprogrammet utformats anlätades extern expertis. Frågan bör ställas vilka incitament de interna utredarna hade för att verkligen kritiskt granska verksamheten, eftersom de som anställda i bolaget kan antas ha dragit fördel av vinstdelningssystemet.

Ett problem är att en stor del av kontrollapparaten går ut på självreglering. Rossander menar att ”så länge branschen sköter sig, skriver egna regler och övervakar dem själva, avstår politikerna från att stifta »onödiga« lagar och lägga sig i allt för mycket.”<sup>78</sup> Han menar vidare att budget- och redovisningssystem, som är tänkta att vara till stöd för en god företagsledning, många gånger kommit att bli bedrägeriets viktigaste verktyg.<sup>79</sup>

När manipulationen av tradingresultatet uppdagades år 2007 hade det en direkt påverkan på vinstdelningen. I Carnegies årsredovisning 2007 framgår att det förekom bristande kontrollsystem och instruktioner av tradingverksamheten, något som bekräftas av företagets vice vd. De tre individer som anses ansvariga för övervärderingen har samtliga lämnat företaget. Carnegie anser sig enligt överklagan inte skyldiga till detta utan menar att det är dessa tre individer som helt ensidigt har utfört handlingarna och ska ta fullt ansvar för detta<sup>80</sup>.

## 8.2 Principal Agent

I Carnegie finns som i många andra företag en uppdelning mellan ägandet och makten. Företagsledningen blir agenter och ägarna principaler. Principalerna kan som vi tidigare nämnt ha olika åsikter om vad som är företagets bästa. Agenterna har svårt att tillgodose alla principalers intresse varför de väljer en riktning som endast passar ett fåtal. En åsikt som de flesta principaler kan anses ha är att över tiden få en bra utdelning.

Ägarna använder sig av olika kontrollsystem för att få ledningen att arbeta mot samma mål. Ett sätt är att ge agenterna incitament i form av olika belöningar som bonussystem vilka bygger på företagets resultat.

---

<sup>78</sup> Muntlig källa, Rossander, 27 mars 2008.

<sup>79</sup> Rossander, O, (2007), ss. 96f.

<sup>80</sup> Carnegies kompletta överklagande (2007).

Det finns problem i en informationsasymmetri där ledningen besitter kunskap om verksamheten som principalerna saknar. Detta gör det lättare för agenterna att föra ägarna bakom ljuset. Nedanstående citat är hämtat från intervjun med Kinnunen då han svarade på frågan huruvida ägarna förstår Carnegies verksamhet:

”Det är ingen människa där ute som begriper som inte är superspecialist. Man kan tro att man begriper, eller man säger att man begriper, men de begriper inte.”<sup>81</sup>

Ett starkt incitament till earnings management uppstår när agenten inte enbart arbetar för vad som är principalernas bästa utan i stor utsträckning ser till sitt egenintresse. Detta för att få största möjliga ersättning. Desto större del av kakan som agenterna tar, desto mindre blir kvar till principalerna. Principalernas trygghet ligger här i revisionen av räkenskaperna genom en utomstående revisor. Frågan kan då ställas hur tryggt det är om den flinke redovisaren kan få fram nästan vad som helst genom att flytta kostnader och intäkter över årsskiften eller mellan dotterbolag. Hur skyddade är ägarna när siffror kan redovisas på ett sätt som ger en felaktig bild av hur företaget går utan att det formellt sett behöver vara fel?<sup>82</sup>

### 8.3 Klankontroll

Finansmarknaden har utvecklats och förändras. För företag som Carnegie har denna utveckling under senare år varit av positiv art. I den föränderliga världen är klankontroll ett lämpligt organ för kontroll. Då vi som utomstående läser Carnegies årsredovisningar och har en intervju med företagets vice vd i bagaget upplever vi att företaget har en mycket stark inneboende klankontroll. Den yttrar sig i årsredovisningen 2007 genom en beskrivning av Carnegies kärnvärden som innefattar ”engagemang, laganda, utveckling, delaktighet och drivkraft”<sup>83</sup>, något som kräver en stark företagskultur.<sup>84</sup> Även vid intervjun med Kinnunen framgick att Carnegie endast är intresserade av att anställa de mest kunniga personerna, att kravet på kompetens ställs högt särskilt vad gäller de analytiker som anställs. Kinnunen refererar även till de anställda och organisationen som sin familj och framhäver hur viktig denna känsla är.

---

<sup>81</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.

<sup>82</sup> Rossander, O, (2007), ss. 96f.

<sup>83</sup> Carnegies årsredovisning 2007, s. 6.

<sup>84</sup> Carnegies årsredovisning 2007, s. 6.

Även detta ser vi som ett tecken på att klankontrollen genomsyrar Carnegie. Enligt Ouchi kan det i företag där klankontrollen är stark vara en orsak till att minska övervakningen av personalen. Vi känner inte till hur övervakningen har ökat eller minskat i Carnegie under årens lopp, förutom att den av givna orsaker har stärkts efter år 2007, varför det är svårt för oss att uttala oss om detta. Det vi kan göra är en generalisering om att det kan finnas substans i Ouchis påstående. Läger företagen en tillit till sin personal kan det vara ett enkelt sätt att göra en kostnadsbesparing.

## 8.4 Intern kontroll

Den interna kontrollen är ett viktigt inslag i företagets vardag. Det är dock en kostnad för företag snarare än att funktionen genererar intäkter och denna kostnad påverkar naturligtvis företagets resultat. Detta kan medföra att företagsledningarna ges incitament att inte investera tillräckligt i denna process. Ju mer utgifter desto lägre resultat och i slutändan utfaller lägre bonus. Kinnunen menar att det krävs mycket dokumentation som visar på att den interna kontrollen är av tillräckligt stor omfattning och att den upprätthålls. Något som enligt Kinnunen är en tidskrävande process och inte resulterar i annat än dokumentation som står och samlar damm på en hylla<sup>85</sup>.

Ur ett annat perspektiv kan den interna kontrollen aldrig helt täcka upp alla aspekter av bedrägerier som kan uppstå i framtiden. Individer kommer hela tiden att utveckla nya sätt att tillskansa sig pengar på otillbörliga sätt. Företagen måste göra en avvägning för hur mycket resurser som ska läggas på den interna kontrollen. Carnegie har en kommitté för internrevision och därunder en revisionskommitté vilket utåt sett ser mycket bra ut. Carnegie hade redan innan 2007 års händelser en intern kontrollfunktion vars mål var att skapa tillförlitlighet i den operativa och finansiella rapporteringen med efterlevnad av interna och externa regler. Kontrollfunktionen har uppenbarligen inte fungerat önskvärt och tillförlitligt eftersom tradinghändelserna trots allt inträffat, om än på ett mycket raffinerat sätt, varför den kan ses som ett misslyckande. Vad var det då som gjorde att detta kunde ske? Enligt Kinnunen var en bidragande faktor att vissa kontroller hade blivit en rutin och skett vid samma tidpunkt varje månad. Något som gav de tre tidigare anställda en möjlighet att förutse när kontroller skulle ske och därmed genomföra bedrägliga handlingar.

---

<sup>85</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.

I företagets årsredovisning 2007 redogör Carnegie för hur omfattningen på den interna kontrollen har utökats, vilket täcker upp för de händelser som redan inträffat. Detta är sätt att lugna ägare och kunder och därmed visa att företaget tagit tradinghändelserna på största allvar. Ovan nämndes dock att nya sätt att tillskansa sig pengar på otillåtna sätt alltid utvecklas genom tiderna.

Ansvar vad gäller internkontrollen ligger främst hos styrelse och vd men även medarbetare har ett visst ansvar. De rutiner och policier som finns ska efterlevas på alla nivåer i koncernen. Det är affärsområdena själva som ska vara huvudansvariga för kontrollen inom just deras verksamhet. Styrelsens ansvar läggs alltså högst upp i hierarkin (styrelse, internkontrollanter, verksamhetsområden) vilket kan vara ett sätt för dem att skydda sig själva. Det största ansvaret ligger därmed hos de olika verksamhetsområdena, vilket gör det lättare att lägga över ansvaret för eventuella incidenter. Detta upplägg kan ses som ett sätt för styrelsen att hålla ryggen fri.<sup>86</sup>

FI är mycket intresserade av att den interna kontrollen fungerar på ett korrekt sätt. Extern kontroll kan ske genom att FI tillsätter en förordnad revisor. Det är dock inte vanligt eftersom det kostar mer än det smakar menar Saers. Den interna kontrollen är mycket viktig och den har brustit hos Carnegie.<sup>87</sup>

Rossander skriver om en självreglering i branschen, om hur företagen genom att skapa sina egna regler och sköta sig själva får stort spelutrymme och att politikerna därmed håller sitt avstånd. Han menar vidare att affärer som är så komplexa att styrelser inte förstår innebörden av dem och att de därför inte vågar ifrågasätta affärerna. Samtidigt lönar det sig, vilket kan leda till situationer där individer kanske inte är helt insatta i hur ett resultat kommit till ändå godtar det. Carnegies resultat uppvisade ett stort uppsving mellan år 2005 och 2006 vilket kan tyckas att styrelse, internkontrollant eller revisorer borde ha reagerat på.

---

<sup>86</sup> Carnegies årsredovisningar år 2006-2007.

<sup>87</sup> Muntlig källa, Saers, 26 mars 2008.

## 9 Bidragande orsaker – diskussion och slutsatser

Syftet med uppsatsen har varit att undersöka faktorer och fenomen som bidrog till de händelser som drabbade Carnegie 2007 samt att öka vår förståelse av intern kontroll. De frågor vi ville besvara var: kan vi lära oss att se varningstecknen innan skandalerna inträffat och om kultur och samtidigtheter spelar in när logisk förklaring saknas.

### *Syns varningstecken?*

Den första frågan rörande varningstecknen måste besvaras jakande. Vi har sett att kompensationsprogrammen för medarbetare och ledning i Carnegie är mycket generösa. Detta samtidigt som vi upplever att den interna kontrollen inom Carnegie varit eftersatt. Tyngdpunkten i vår teori ligger på ledning, kontroll och kompensation och vi har valt att anpassa analysen därefter. Analysen av årsredovisningarna är mindre djupgående av flera orsaker. Carnegie bedriver en komplex verksamhet och för icke-initierade är det svårt att läsa och förstå posterna i balans- och resultaträkning. Företaget använder egna definierade begrepp som t.ex. personal- och administrationskostnader, vars innehåll kan vara allt från företagets arbetskraftskostnader inklusive personalbundna verksamhetskostnader till lönekostnader, sociala avgifter och vissa godtyckligt hopplöskade administrationskostnader. Giroux påpekar att det är näst intill omöjligt att upptäcka earnings management i offentliga dokument.<sup>88</sup>

Det var möjligt att utläsa en ökad utvecklingstakt under 2005 och framåt. För en utomstående är det mycket märkligt att individer i företaget inte vidtagit nödvändiga åtgärder för att säkra att de poster som har direkt påverkan på bonus inte kan manipuleras. I sammanhanget är det värt att nämna att vinstdelningsprogrammen även täcker in ledningen och frågan måste ställas om ledningen verkligen hade incitament och kompetens att grundligt analysera resultaträkningen. Bristen på intern kontroll och kunskapsgapet mellan ägare, styrelse och ledning kändes också mycket mer angeläget och allmängiltigt än att lägga fokus på analys av årsredovisningarna.

---

<sup>88</sup> Giroux, G, (2007), s. 115.

En stor del av vår uppsats handlar om vikten av intern kontroll, att den fungerar väl och tas på allvar. Det är ledningens och styrelsens ansvar att säkerställa att det finns processer och rutiner för god intern kontroll. I Sverige finns en stark tro på självreglering och som ett bevis på detta har Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning givit ut *Svensk kod för bolagsstyrning* där ledamöterna är individer från näringslivet, revisionsbyråer, banker och intresseföreningar. Rossander påpekar i *Det kidnappade kapitalet* (2007) att skandaler kan härledas till brister i regelverk och lagstiftning men även till bristande kunskap och engagemang hos ägare och styrelser. Det är inte möjligt att sätta all tilltro till lagar och regler eftersom det är människor som manipulerar systemen. Därför är det intressant att undersöka vilka normer, värderingar och kulturer som är vägledande inom ett företag. I en årsredovisning är det lätt att ange vilka värderingar som ligger till grund för verksamheten. Detta är dock inte en garanti för att det är det som sitter i företagets väggar.

### *Kultur och samtidigheter*

Företagskulturen spelar stor roll för vad som sker i företaget. I diskussionen om maximering av egennytta kan det framstå som detta är ett nytt fenomen, att det ligger i dagens tidsanda att människor vill tillskansa sig mer och mer. Kanske lever vi i ett konsumtionssamhällets storhetstid. Är människans inneboende drivkraft och viljan att ha mer ett nytt påfund? Nej, knappast. Saers nämner i intervjun att girighet har funnits genom alla tider men att den yttrar sig på olika sätt i olika tidsåldrar och situationer. Sätten att otillbörligen öka sin förmögenhet blir mer raffinerade och lagstiftningen hinner inte med. När lagstiftning statuerats på grund av en viss händelse, dyker det upp nya.

Varför roffar då tjänstemän åt sig ägarnas pengar? Det ligger mycket i vad Kinnunen säger om att girigheten ensam inte är den enda faktorn till att kriminella, eller näst intill kriminella, handlingar begås. Det är mer än så, det är ett sug, en spänning, utmaning eller någonting annat de är ute efter.<sup>89</sup> Det kan vara som Rossander nämner i vår intervju att det är en grundläggande girighetskultur på Carnegie som är mycket stark. Det är förmodligen som Rossander menar att om det inom ett företag anses fint att bli miljonär på bonus bidrar det till att de anställda måste bete sig därefter. Rossander anser vidare att en individ inte börjar arbeta på Carnegie om denne inte sympatiserar med dess normer och värderingar.<sup>90</sup>

---

<sup>89</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.

<sup>90</sup> Muntlig källa, Rossander, 27 mars 2008.

Även Carnegies vice vd betonar vikten av att en anställd sympatiserar med företagets normer och värderingar.<sup>91</sup>

Risken för earnings management minskar i beslutsfattaransatsen genom att aktörerna är rationella, men när ledande nyckelpersoner inom företaget fattar beslut och betar sig irrationellt för att maximera egennytta leder det till kapitalkidnappning. Företagens komplexitet skapar en bredare kunskapsklyfta och gör att ägarna inte riktigt förstår vad som händer. Agenterna som fått i uppdrag av principalerna att förvalta deras kapital på bästa sätt roffar åt sig kontrollen och därmed även kapitalet.

Vi har under arbetets gång fått en ökad förståelse för hur viktigt det är med intern kontroll. Att den tas på allvar och utformas på ett sådant sätt att den uppfyller det den är till för. Hur väl fungerande den interna kontrollen är beror till stor del på attityder hos ledningen då det är ledningen som ansvarar för att utforma och säkerställa den. En god intern kontroll är betydande då det finns generösa belöningsystem som baseras på företagets resultat.

Därmed bekräftas vår hypotes att det finns särskilda faktorer och fenomen som bidrar till ekonomiska skandaler. Vi har under arbetets gång funnit att moral, värderingar, företagskultur, intern kontroll och bristande kunskaper är bidragande orsaker till ekonomiska företagsskandaler.

Under vårt arbete har vi fått förmånen att träffa intressanta personer och läsa spännande litteratur inom ämnet. Det starkaste intrycket fick vi på Carnegies kontor i Stockholm. Under intervjun upplevde vi att vi fick ett trevligt bemötande, men när vi lyssnade igenom den bandade intervjun upptäckte vi att vi blev konstant avbrutna och hade svårt att ställa våra frågor. Det är en märklig upplevelse att tro att vi fick ett visst bemötande för att sedan upptäcka att verkligheten var en helt annan.

---

<sup>91</sup> Muntlig källa, Kinnunen, 25 april 2008.



## **10 Förslag på vidare forskning**

Medias roll – makt och ansvar. Hur säkerställs att rapporteringen är objektiv och vilken roll spelar media som folkbildare?

Bonusprogrammets utformning, hur påverkar de människors agerande?

Kan ett företag byta varumärke och på så sätt komma undan med en stor skandal?

## 11 Referenser

### Vetenskapliga artiklar

Barry, B., & Cartwright, S. (2000). Leadership: a critical construction. *Development journal* 27/7 2000. MCB University Press, pp. 342-349.

Ouchi, W. (1979). A conceptual framework for the design of organizational control mechanisms. *Management Science*, Vol. 25, No 9, pp. 833-848.

### Böcker

*Bonniers svenska ordbok*. (1998). Albert Bonniers Förlag AB: Stockholm.

Bryman, A. (2007). *Samhällsvetenskapliga metoder*. Liber: Malmö.

Dacko, S. (2008). *The Advanced Dictionary of Marketing*. Oxford University Press: New York.

Diamant, A. (2004) *Revisors oberoende: om den svenska oberoenderegleringens utveckling, dess funktion och konstruktion*. Iustus Förlag AB: Uppsala.

*FARs engelska ordbok*. (2001). FAR SRS Förlag AB: Stockholm.

Giroux, G. (2004). *Detecting earnings management*. John Wiley & sons: Hoboken, USA.

Gulliou, J. (2004). *Tjuvarnas marknad*. Piratförlaget: Stockholm.

Hatch, M. (2006). *Organization Theory*. Oxford University Press Inc.: New York.

Joly, E. (2004). *Sanningens ögonblick*. Bokförlaget DN: Stockholm.

Koponen, A. (2003). *Företagens väg mot konkurs*. (diss) Stockholm.

Merriam, S. (1994). *Fallstudien som forskningsmetod*. Studentlitteratur: Lund.

Messier, W., Glover, S., & Prawitt, D. (2006). *Auditing & Assurance Services*. McGraw-Hill/Irwin: New York.

Patel, R., & Davidson, B. (2003). *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur: Lund.

Ronen, J., & Yaari, V. (2008). *Earnings Management*. Springer: New York, USA.

Rossander, O. (2007). *Det kidnappade kapitalet: på spaning i Skandiaafärrens skugga*. Leopard förlag: Stockholm.

## Lagstiftning

Lag om bank och finansieringsrörelse (2004:297).

Lag om värdepappersrörelse (1991:981).

## Rekommendationer

Kollegiet för svensk bolagsstyrning (2008). *Svensk kod för bolagsstyrning*.

## Offentliga dokument

Finansinspektionen (2007). *Finansinspektionens beslut om Carnegie*. Stockholm: Finansinspektionen.

NJA 1994 s 336, via SuB: Rättsbanken. Kräver inloggning.

253ASF5R05%2B%2BANDNOT%2Bmeta.collection%253ASF5T05%2B%2BANDNOT%2Bmeta.collection%253AJIDA05%2B%2BANDNOT%2Bmeta.collection%253ACELS06%2B%2BANDNOT%2Bmeta.collection%253ACELX06&sf=QS&db=ALLA&fhe=-1&filter=&desc=Fria+s%F6kord+%28NJA+1994+s+336%29&start=1&index=1&id=NJA\_1994\_s\_336&docType=adhd, tillgänglig 8 april 2008.

## Elektroniska källor

Alfredsson, Magnus. (2003). Vem i hela världen kan man lita på? *Privata affärer*, 13 november. Tillgänglig: <<http://www.privataaffarer.se/kronika/200311/vem-i-hela-varlden-kan-man-lita-pa/>> (2008-04-06).

Björk, Carl. (2007). Detta har hänt i Carnegie. *Dagens industri*, 3 oktober.

Tillgänglig:

<<http://di.se/Nyheter/?page=/Avdelningar/Artikel.aspx%3FO%3DRSS%26ArticleId%3D2007%255c08%255c23%255c245087>> (2008-03-11).

Braconier, Fredrik. (2007). Miljardböter för British Airways. *e24*, 25 augusti. Tillgänglig: <[http://www.e24.se/branscher/tjansteforetag/artikel\\_49233.e24](http://www.e24.se/branscher/tjansteforetag/artikel_49233.e24)> (2008-04-06).

Carlberg, Peter. (2008). Skandiahärvan är inte över än. *e24*, 6 mars. Tillgänglig:

<[http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel\\_304303.e24?maxcount=3&offset=0&abuseid=310569&&commentTitle=Re:%20Skandal%21,%202008-03-08%2010:10&component=comment](http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel_304303.e24?maxcount=3&offset=0&abuseid=310569&&commentTitle=Re:%20Skandal%21,%202008-03-08%2010:10&component=comment)> (2008-05-11).

Carlberg, Peter. (2008). Sämre tider bäddar för bakslag. *Svenska dagbladet*, 1 februari.

(pappersvarianten). Finns även tillgänglig 26 februari 2008 på,

<[http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel\\_227163.e24](http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel_227163.e24)>.

Carnegies hemsida. Carnegies kompletta överklagande (2007). *Carnegie Investment Bank AB ./. Finansinspektionen; angående Finansinspektionens beslut, meddelat den 27 september 2007*. (pdf dokument, finns hos författarna).

E24 hemsida. Poseners advokat fakturerar 1,2 miljoner. Tillgänglig 5 april 2008.

<[http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel\\_18457.e24](http://www.e24.se/branscher/bankfinans/artikel_18457.e24)>.

Gripenberg, Pia. (2003). Tyska bolag i mutaffär kring Gotlandsbolaget. *Dagens Nyheter*, 3 oktober. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=188847>> (2008-04-05).

- Gripenberg, Pia. (2007). Vilseledande ABB-bokföring tvingade bort Barnevik. *Dagens Nyheter*, 9 januari. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=603949>> (2008-05-11).
- Halleröd, Mia. (2007). Skandalerna som skakat Carnegie. *Dagens Nyheter*, 27 september. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?d=678&a=692053>> (2008-03-13).
- Hansson, Annika. (2004). Ekodömd fick skuldsanering - bank överklagar. *Sundsvalls tidning*, 13 december. Tillgänglig: <[http://www.st.nu/nyheter/arbete.php?action=visa\\_artikel&id=435449](http://www.st.nu/nyheter/arbete.php?action=visa_artikel&id=435449)> (2008-11-05).
- Hygstedt, Björn. (2003). SL:s vd avgår efter SvD:s avslöjande. *Svenska Dagbladet*, 8 maj. Tillgänglig: <[http://www.svd.se/nyheter/inrikes/artikel\\_91065.svd](http://www.svd.se/nyheter/inrikes/artikel_91065.svd)> (2008-05-11).
- Jacobsson, Cecilia. (2004). Carl-Erik Björkegren kan komma att dödförklaras. *Dagens Nyheter*, 18 oktober. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=332974>> (2008-04-06).
- Kihlström, Staffan. (2007). Mutor blev konsultkostnader. *Dagens Nyheter*, 9 januari. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=603918>> (2008-04-05).
- Kihlström, Staffan. (2004). Vin & Sprits roll växer i muthärvan i Systembolaget. *Dagens Nyheter*, 23 november. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=346836>> (2008-05-11).
- Kollegiet för svensk bolagsstyrning. *Bolagsstyrning*. (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.bolagsstyrning.se/sv/0000003.asp>> (2008-05-10).
- Kollegiet för svensk bolagsstyrning. *Den svenska bolagsstyrningsmodellen*. (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.bolagsstyrning.se/sv/0000080.asp>> (2008-05-10).
- Kärrman, Jens. (2001). Chefredaktören får 21 miljoner. *Aftonbladet*, 22 mars. Tillgänglig: <<http://www.aftonbladet.se/nyheter/article14741.ab>> (2008-05-11).
- Lucas, Dan. (2006). Nu Ställs Skandiachefen till svars för bonusregnet. *Dagens Nyheter*, 16 februari. Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=522139>> (2008-04-06).
- Lundbäck, Karin. (2008). Nytt stridsflyg i sikte. *e24*, 30 mars. Tillgänglig: <[http://www.e24.se/bransch/verkstadsindustri/artikel\\_359219.e24?maxcount=3&offset=0&abuseid=360313&commentTitle=Mest+f%F6r+pengarna...&commentAlias=SAAB-%E4gare&component=report](http://www.e24.se/bransch/verkstadsindustri/artikel_359219.e24?maxcount=3&offset=0&abuseid=360313&commentTitle=Mest+f%F6r+pengarna...&commentAlias=SAAB-%E4gare&component=report)> (2008-05-11).
- Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 26 februari 2008. <[http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=bonus](http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=bonus)>.
- Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 26 februari 2008. <[http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=derivat](http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=derivat)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 30 mars 2008.  
<[http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=faktor](http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=faktor)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 30 mars 2008.  
<[http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=fenomen](http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=fenomen)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 10 maj 2008.  
<[http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=f%F6retagskultur](http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=f%F6retagskultur)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 15 april 2008.  
<[http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=limiter](http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=limiter)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 10 maj 2008.  
<[http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=OMX](http://www.ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=OMX)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 26 februari 2008.  
<[http://ne.se/jsp/search/article.jsp?i\\_art\\_id=O317494&i\\_word=skandal](http://ne.se/jsp/search/article.jsp?i_art_id=O317494&i_word=skandal)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 26 februari 2008.  
<[http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h\\_search\\_mode=simple&h\\_advanced\\_search=false&t\\_word=social+kontroll](http://ne.se/jsp/search/search.jsp?h_search_mode=simple&h_advanced_search=false&t_word=social+kontroll)>.

Nationalencyklopedins hemsida. Tillgänglig 10 maj 2008.  
<[http://ne.se/jsp/search/article.jsp?i\\_art\\_id=338295&i\\_word=validitet](http://ne.se/jsp/search/article.jsp?i_art_id=338295&i_word=validitet)>.

Rossander, Olle. <<http://www.rossander.net/>>. (Elektronisk) Tillgänglig 26 februari 2008.

Sokolow, Irene. (2007). Fängelse för SKF –bedrägeri. *e24*, 12 april. Tillgänglig:  
<[http://www.e24.se/samhallsekonomi/sverige/artikel\\_128193.e24](http://www.e24.se/samhallsekonomi/sverige/artikel_128193.e24)> (2008-04-05).

Sunesson, Björn. (2005). Tjugo år av skandaler vi minns. *Svenska Dagbladet*, 29 december. Tillgänglig: <[http://www.svd.se/naringsliv/arkivnyheter/artikel\\_129592.svd](http://www.svd.se/naringsliv/arkivnyheter/artikel_129592.svd)> (2008-05-11).

Svenska Dagbladets hemsida. Posener ändå inte helt fri. Tillgänglig 5 april 2008.  
<[http://www.svd.se/import\\_np/import\\_np\\_unknown/artikel\\_1142.svd](http://www.svd.se/import_np/import_np_unknown/artikel_1142.svd)>.

Sveriges Radios hemsida. Tre chefer på Wärtsilä misstänks för skattebrott. Tillgänglig 5 april 2008.  
<<http://www.sr.se/ekot/arkiv.asp?DagensDatum=2004-03-18&Artikel=386174>>.

Sveriges Riksbanks hemsida. Tillgänglig: 19 maj 2008.  
<<http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=20973#D>>.

TT (2007). Börsen ger Carnegie rekordböter. *Dagens nyheter*, 28 november.  
Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?d=678&a=719745>> (2008-03-13).

TT. (2007). Fiffelförsök medgavs i Skandiamålet. *Dagens Nyheter*, 22 maj. Tillgänglig:  
<<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=652674>> (2008-05-11).

TT. Motalapolitiker skyller på varandra. *Aftonbladet*, 17 augusti. Tillgänglig:  
<<http://www.aftonbladet.se/nyheter/9808/17/telegram/inrikes45.html>> (2008-04-06).

TT (2008). Optionsskandaler vi minns. *Dagens nyheter*, 24 januari.  
Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=736000>> (2008-02-26).

TT. (2002). Skanska erkänner medverkan i asfaltskartell. *Dagens nyheter*, 29 oktober.  
Tillgänglig: <<http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?a=71469>> (2008-04-06).

### **Tidskrifter**

Lyth, T. (2007). Ledare. *Ernst & Young executive magazine*, No 3, 3.

### **Övriga dokument**

Årsredovisning 2007, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

Årsredovisning 2006, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

Årsredovisning 2005, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

Årsredovisning 2004, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

Årsredovisning 2003, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

Årsredovisning 2002, Carnegie, <<http://www.carnegie.se/templates/Iframe.aspx?id=2820>>.

### **Muntliga källor**

Fullständiga inspelningar och transkriberingar av intervjuer finns hos författarna.

Kinnunen, Matti vice vd Carnegie, intervju den 25 april 2008.

Rossander, Olle ekonomijournalist, intervju den 27 mars 2008.

Saers, Erik chef för avdelningen för marknadstillsyn på Finansinspektionen,  
intervju den 26 mars 2008.

## Svenska skandaler

Följande är baserat på en uppställning i Olle Rossanders bok *Det kidnappade kapitalet* (2007), men har modifierats något.<sup>92</sup> Dessutom bör tilläggas att alla handlingar inte är brottsliga eller att personer blivit dömda för dessa handlingar.

| Företag     | År         | Typ av skandal  | Summa Mkr     |
|-------------|------------|---|---------------|
| ABB         | 2002       | Förmånligt pensionsavtal till person i ledande ställning. <sup>93</sup>   | 930 000       |
| Alfred Berg | 1990-talet | Mäklare försökte dölja tidigare förlustaffär. <sup>94</sup>   | 150 000 000   |
| Astra       | 1996       | Svensk USA-chef lät företaget betala för sprit- och sexorgier. <sup>95</sup>  |               |
| Bofors      | 1986       | Mutaffär i samband med order på kanoner i Indien. <sup>96</sup>   | 250 000 000   |
| BT Kemi     | 1978       | Det grävs upp gifttunnor ur marken på fabriksområdet. <sup>97</sup>   |               |
| Carnegie    | 2007       | Optionsskandal, uppblåsande av tradingresultat. <sup>98</sup>   | 630 000       |
| Fermenta    | 1986       | Grundare ljög om doktorsexamen. Börskursen sjönk drastiskt därav. Han hade även gjort minst 120 hemliga affärer med vinst på 2,3 miljarder. <sup>99</sup> | 2 300 000 000 |

<sup>92</sup> Rossander, O, (2007), ss. 115ff.

<sup>93</sup> Gripenberg, P. Vilsledande ABB-bokföring tvingade bort Barnevik. 2007-01-09.

<sup>94</sup> TT. Optionsskandaler vi minns. 2008-01-24.

<sup>95</sup> Sunesson, B. Tjugo år av skandaler vi minns. 2005-12-29.

<sup>96</sup> Lundbäck, K. Nytt stridsflyg i sikte. 2008-03-30.

<sup>97</sup> Sunesson, B. Tjugo år av skandaler vi minns. 2005-12-29.

<sup>98</sup> TT. Optionsskandaler vi minns. 2008-01-24.

<sup>99</sup> Sunesson, B. Tjugo år av skandaler vi minns. 2005-12-29.

|                 |            |   |             |
|-----------------|------------|---|-------------|
| Folksam         | 1980-talet | Förlust vid spekulationer i optionsaffärer. <sup>100</sup>  | 270 000 000 |
| Gotlandsbolaget | 2004       | Hög chef erkänner att han tagit emot mutor för att  | 940 000     |
|                 | 2003       | godkänna avtal med finskt bolag, summa: <sup>101</sup><br>Teknisk chef tog emot mutor från tyskt bolag på: <sup>102</sup>   | 8 000 000   |
| Gusum           | 1980-talet | Bokföringsfiffel som medför konkurs. Saknas: <sup>103</sup>   | 100 000 000 |
| Handelsbanken   | 1980-talet | Två före detta anställda dömdes till fängelse för inblandning i optionsskandal. <sup>104</sup>  | 300 000 000 |
| Intrum Justitia | 2003       | Felaktig intäcksredovisning. <sup>105</sup>   | 250 000 000 |
| Leo             | 1980-talet | Ett 30-tal företagsledare i Volvo, Sonesons och Leo får förhandsteckna Leoaktier till förmånligt pris. När saken avslöjas säljer Volvochefen sina aktier till självkostnadspris. Affären ger upphov till Lex Leo – riktade emissioner ska alltid godkännas av en bolagsstämma. <sup>106</sup> |             |

<sup>100</sup> TT. Optionsskandaler vi minns. 2008-01-24.

<sup>101</sup> Sveriges Radios hemsida. Tre chefer på Wärtsilä misstänks för skattebrott. Tillgänglig 5 april 2008.

<sup>102</sup> Gripenberg, P. Tyska bolag i mutaffär kring Gotlandsbolaget. 2003-10-03.

<sup>103</sup> NJA 1994 s 336, via SuB: Rättsbanken. Kräver inloggning. Tillgänglig 8 april 2008.

<sup>104</sup> TT. Optionsskandaler vi minns. 2008-01-24.

<sup>105</sup> Alfredsson, M. Vem i hela världen kan man lita på? 2003-11-13.

<sup>106</sup> Sunesson, B. Tjugo år av skandaler vi minns. 2005-12-29.



|            |           |  |                           |
|------------|-----------|--|---------------------------|
| Motala     | 1989      | Två toppolitiker kan ha lurat kommunen på pengar. <sup>107</sup>   | 390 000                   |
| NCC        | 2002      | Asfaltkartell tillsammans med Vägverket. <sup>108</sup>  |                           |
| Nyckeln    | 1991      | Fastighetsbolag som gick i konkurs. Huvudman skyldig. <sup>109</sup>   | 1 300 000 000             |
| Prosolvias | 1998      | Felaktig intäktsredovisning. Ledning krävs på. <sup>110</sup>  | 1 400 000 000             |
| SAS        | 2001      | Dömdes att betala böter för kartellsamarbete med Maersk. <sup>111</sup>  | 370 000 000               |
| Skandia    | 2000      | Koncernchef lyfter tak på bonusprogram vilket med för ökade kostnader på: Koncernchefen får också:                                   | 185 000 000<br>37 000 000 |
|            | 1999-2000 | extra då del av tidigare bonus omvandlas till pension. <sup>112</sup>  | 40 700 000                |
|            | 2001      | Annat person som undanhållit bonus från beskattning. <sup>113</sup> Chef i blåsväder för lyxrenovering av lägenheter. <sup>114</sup> | 17 500 000                |
|            |           |  |                           |
| SKF        | 2003-2007 | SKF konsult i Göteborg och SKF chef i USA skapade falska fakturor. <sup>115</sup>  | 7 000 000                 |

<sup>107</sup> TT. Motalapolitiker skyller på varandra. 17 augusti.

<sup>108</sup> TT. Skanska erkänner medverkan i asfaltkartell. 2002-10-29.

<sup>109</sup> Jacobsson, C. Carl-Erik Björkegren kan komma att dödförklaras. 2004-04-06.

<sup>110</sup> Sunesson, B. Tjugo år av skandaler vi minns. 2005-12-29.

<sup>111</sup> Braconier, F. Miljardböter för British Airways. 2007-08-25.

<sup>112</sup> Lucas, D. Nu Ställs Skandiahärfen till svars för bonusregnet. 2006-02-16.

<sup>113</sup> Carlberg, Peter. Skandiahärfen är inte över än. 2008-03-06.

<sup>114</sup> TT. Fiffelsförsök medgavs I Skandiamålet. 2007-05-22.

<sup>115</sup> Sokolow, Irene. Fängelse för SKF –bedrägeri. 2007-12-04.

|                     |            |   |                      |
|---------------------|------------|---|----------------------|
| SL                  | 2002       | Uppmärksamhet omkring vd:s höga lön, vd avgick efter att ha bjudit med frun på tjänsteresa. <sup>116</sup>  | 40 000               |
| Sparbanken Väst     |            | Man hjälper till att muta bankens regionchef med. <sup>117</sup>  | 475 000              |
| Stockholms Stadshus | 1980-talet | Kommunaltjänstemånen förlorar på optionsaffärer. <sup>118</sup>   | 400 000 000          |
| Stora Enso          | 2001       | Tidigare vd får fallskärm. <sup>119</sup>   | 58 000 000           |
| Systembolaget       | 2003       | Representation mot butikschefer:<br>Varuprover för vin och sprit:<br>Krogbesök, resor och hotell betalda. <sup>120</sup><br>Presentkort från leverantörer utifrån försäljning. <sup>121</sup> | 320 000<br>450 000   |
| Trustor             | 1997       | Överföring till konto i London från företagets konto. <sup>122</sup><br>En av huvudmännen dömd att återbetala. <sup>123</sup>   | 620 000<br>-125 000  |
| <b>SUMMA:</b>       |            |   | <b>7 447 900 000</b> |

<sup>116</sup> Hygstedt, Björn. SL:s vd avgår efter SvD:s avslöjande. 2003-05-08.

<sup>117</sup> Hansson, Annika. Ekodömd fick skuldsanering - bank överklagar. 2004-12-13.

<sup>118</sup> TT. Optionsskandaler vi minns. 2008-01-24.

<sup>119</sup> Kärrman, Jens. Chefredaktören får 21 miljoner. 2001-03-22.

<sup>120</sup> Kihlström, Staffan. Vin & Sprits roll växer i muthärvan i Systembolaget. 2004-11-23.

<sup>121</sup> Kihlström, Staffan. Mutor blev konsultkostnader. 2007-01-09.

<sup>122</sup> Svenska Dagbladets hemsida. Posener ändå inte helt fri. Tillgänglig 5 april 2008.

<sup>123</sup> E24 hemsida. Poseners advokat fakturerar 1,2 miljoner. Tillgänglig 5 april 2008.