



**Handelshögskolan**  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

**Ersättningar till styrelseordförande och VD i fyra A-  
listenoterade företag**  
– och dess samband med företagets nettovinst och omsättning  
utifrån en diskussion

**Magisteruppsats i företagsekonomi**

Externredovisning

Vårterminen 2006

Handledare: Inga-Lill Johansson  
Kristina Jonäll

Författare: Daniel Albemark  
Johnny Berggren

## Förord

Denna magisteruppsats är resultatet av två månaders intensiva studier. Resultatet hade aldrig kunnat uppnås utan medverkan utav flertalet personer. Därför känner vi att det minsta vi kan göra är att framföra ett tack till dessa personer.

Vi vill rikta ett stort tack till våra handledare Inga-Lill Johansson och Kristina Jonäll på företagsekonomiska institutionen på Handelshögskolan, som gett oss många färdriktningar och snabba svar. Vi vill även tacka Marcus Gianneschi på Gothenburg Research Institute, GRI, som ställde upp med ett värdefullt samtal med många nya förslag då vår ursprungliga tanke med denna uppsats grusades.

Vi vill även tacka alla Ni som läst igenom uppsatsen och givit oss värdefulla synpunkter.

TACK!

Göteborg juni 2006

Daniel Albemark

Johnny Berggren

## Sammanfattning

Under våren 2006 har bonusprogram och ersättningar till styrelse och verkställande direktör varit ett hett och omdiskuterat ämne i såväl tidningar som i debattprogram på tv. Anledningen är att många av företagen på börsens A-lista för bokslutsåret 2005 har fått kraftigt höjda ersättningar, enligt media, genom olika former av bonusprogram. Denna uppsats visar den historiska utvecklingen för ersättningar till styrelseordförande och verkställande direktör i fyra företag i två olika branscher, noterade på börsens A-lista. Dessa är Handelsbanken, SEB, Ericsson och Nokia. Syftet är att jämföra dessa företags nettovinst och omsättning, gentemot styrelseordförandes och VD:s totala ersättningar i form av fasta och rörliga arvoden, optioner med mera. Då vi valt att endast undersöka ett fåtal företag blir ansatsen mer kvalitativ än kvantitativ.

Bonus är den del av lönen som erhålles utöver den fasta lönedelen och benämns även som rörlig lön, vilket kan innefatta optioner, vinstandelar, resultatbonus med flera. Även dessa undergrupper kan sedan indelas i ytterligare undergrupper. Enligt årsredovisningslagen måste ersättningar som löner, andra ersättningar, sociala kostnader och då specifikt pensionskostnader redovisas enskilt. Detta gäller för styrelseledamot och verkställande direktör och skall redovisas enskilt. Har företaget betalat ut tantiem och motsvarande ersättningar skall detta också anges specifikt.

De båda banksfärderna har under den observerade perioden uppvisat såväl minskad som ökad omsättning och nettovinst. Dock skiljer sig företagen åt på så sätt att Handelsbankens styrelseordförande har en förvånansvärt hög ersättning. Detta motiveras genom att denne har en fulltidssysselsättning i företaget. Dock har styrelseordförandes ersättning under observationsperioden ökat konstant, trots sämre omsättning under vissa verksamhetsår. Verkställande direktören har även denne haft en ökning under alla år. För SEB:s styrelseordförande har ersättningen under alla år varit väldigt jämn med små förändringar över tid och även verkställande direktörs ersättning har i stort följt företagets ekonomiska utveckling.

Ericsson har under den undersökta perioden haft ett par tuffa år med nedskärningar i både personal och verksamheter. Trots detta har styrelseordföranden fått stora ersättningar även då resultatet visade kraftigt negativa siffror. Även den verkställande direktören har haft stora ersättningar och företaget har stundtals valt att mörka vissa former av ersättningar. I Nokias fall har företaget visat ett kraftigt uppåtgående resultat under den undersökta perioden och företagets VD, och tillika styrelseordförande, har kvitterat ut ansenliga ersättningar.

Vi kan se att styrelseordförandes och verkställande direktörs olika former av ersättningar inte alltid följer företagets ekonomiska utveckling. Detta till trots då företagen skriver att den rörliga ersättningen beror på uppfyllanden av ett antal kvalitativa och kvantitativa mål. Vi uppmärksammar tveksamheten till hur dessa mål sätts upp då rörlig ersättning delas ut även om omsättning och nettoresultat visar negativa siffror vid jämförelse mot tidigare år. Dock kan vi inte med denna uppsats dra några generella slutsatser, men gällande påståendet att styrelseordföranden i svenska börsföretag fått kraftigt höjda ersättningar kan vi till viss del dementera i linje med uttalanden från kända styrelseordföranden. Dock har vi enligt tidigare diskussion, sett att vissa förfaranden som företagen gör kan anses mindre bra och det kan man bland annat se i att årsredovisningarna innehåller stundtals dålig information till aktieägarna om ersättningarnas innehåll och grunder.

# Innehållsförteckning

<b>1. INLEDNING</b>	<b>- 1 -</b>
1.1 BAKGRUND	- 1 -
1.2 PROBLEMDISKUSSION	- 2 -
1.3 SYFTE	- 3 -
1.4 AVGRÄNSNINGAR	- 3 -
1.5 DISPOSITION	- 4 -
<b>2 METOD</b>	<b>- 5 -</b>
2.1 UPPSATSPROCESSEN	- 5 -
2.1.1 ÄMNESVAL	- 5 -
2.1.2 DATAINSAMLING	- 5 -
2.1.2.1 Årsredovisningarna	- 6 -
2.1.3 BEARBETNING AV DATA	- 7 -
2.1.4 ÖVERSÄTTNING AV DATA	- 7 -
2.1.5 URVAL	- 8 -
2.1.6 VETENSKAPLIG ANSATS	- 8 -
2.2 TILLFÖRLITLIGHET	- 8 -
2.2.1 VALIDITET OCH RELIABILITET	- 8 -
2.2.2 LITTERATURKRITIK	- 9 -
<b>3 TEORETISK REFERENS RAM</b>	<b>- 10 -</b>
3.1 BAKGRUND TILL SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING	- 10 -
3.2 SVENSKT NÄRINGS LIVS LAGRÅDSREMISS	- 10 -
3.3 EU-KOMMISSIONENS REKOMMENDATION	- 11 -
3.3.1 ERSÄTTNINGSKOMMITTÉN	- 11 -
3.3.2 NOMINERINGSKOMMITTÉN	- 12 -
3.4 LAGAR OCH REKOMMENDATIONER – STYRELSE OCH VD	- 12 -
3.4.1 AKTIEBOLAGSLAGEN – ABL (1975:1385) SAMT (2005:551)	- 13 -
3.4.1.1 Styrelsens uppgifter	- 13 -
3.4.1.2 Nomineringsprocessen till styrelsen	- 13 -
3.4.1.3 Val av styrelsens ordförande	- 13 -
3.4.1.4 Verkställande direktör	- 13 -
3.4.1.5 Styrelseordförande och VD	- 14 -
3.4.2 SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING	- 14 -
3.4.2.1 Valberedningen	- 14 -
3.4.2.2 Tillsättning av styrelse	- 14 -
3.4.2.3 Styrelsens oberoende	- 15 -
3.4.2.4 Styrelsens uppgifter	- 15 -
3.4.2.5 Styrelseledamots ansvar	- 15 -
3.4.2.6 Ersättningsprocessen	- 15 -
3.4.3 STOCKHOLMSBÖRSSENS NOTERINGS AVTAL	- 16 -
3.4.4 ÅRSREDOVISNINGSLAG (1995:1554)	- 16 -
3.5 BONUS	- 16 -
3.5.1 VAD ÄR BONUS	- 16 -
3.5.2 NÅ UPP TILL EN BONUS	- 17 -
3.6 BONUSSYSTEM	- 17 -
3.6.1 PERSONALOPTIONER	- 17 -

3.6.2	TECKNINGSOPTIONER .....	- 18 -
3.6.3	KÖPTIONER .....	- 18 -
3.6.4	SYNTEKISKA OPTIONER .....	- 19 -
3.6.5	VINSTANDEL .....	- 19 -
3.6.6	RESULTATLÖN.....	- 19 -
<b>3.7</b>	<b>ÅTERKOPPLING AV BONUSSYSTEM.....</b>	<b>- 19 -</b>

## **4 EMPIRI..... - 21 -**

<b>4.1</b>	<b>SVENSKA HANDELSBANKEN.....</b>	<b>- 21 -</b>
4.1.1	BAKGRUND.....	- 21 -
4.1.2	STYRELSEORDFÖRANDE.....	- 21 -
4.1.3	VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR.....	- 21 -
4.1.4	OKTOGONEN .....	- 22 -
4.1.5	RESULTATEN GENOM ÅREN.....	- 22 -
<b>4.2</b>	<b>SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN.....</b>	<b>- 23 -</b>
4.2.1	BAKGRUND.....	- 23 -
4.2.2	STYRELSEORDFÖRANDE.....	- 23 -
4.2.3	VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR.....	- 23 -
4.2.4	RESULTAT GENOM ÅREN .....	- 24 -
<b>4.3</b>	<b>ERICSSON .....</b>	<b>- 25 -</b>
4.3.1	BAKGRUND.....	- 25 -
4.3.2	STYRELSEORDFÖRANDE.....	- 25 -
4.3.3	VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN .....	- 26 -
4.3.4	RESULTATET GENOM ÅREN .....	- 27 -
4.3.5	BOLAGETS STYRNING.....	- 28 -
<b>4.4</b>	<b>NOKIA.....</b>	<b>- 29 -</b>
4.4.1	BAKGRUND.....	- 29 -
4.4.2	STYRELSEORDFÖRANDEN .....	- 29 -
4.4.3	VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN .....	- 29 -
4.4.4	RESULTATET GENOM ÅREN .....	- 30 -
4.4.5	BOLAGSSTYRNING .....	- 31 -

## **5 ANALYS..... - 32 -**

<b>5.1</b>	<b>SVENSKA HANDELSBANKEN.....</b>	<b>- 32 -</b>
5.1.1	SAMBANDET .....	- 32 -
5.1.2	EGNA REFLEKTIONER .....	- 33 -
<b>5.2</b>	<b>SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN.....</b>	<b>- 34 -</b>
5.2.1	SAMBANDET .....	- 34 -
5.2.2	EGNA REFLEKTIONER .....	- 36 -
<b>5.3</b>	<b>ERICSSON .....</b>	<b>- 36 -</b>
5.3.1	SAMBANDET .....	- 36 -
5.3.2	EGNA REFLEKTIONER .....	- 38 -
<b>5.4</b>	<b>NOKIA.....</b>	<b>- 39 -</b>
5.4.1	SAMBANDET .....	- 39 -
5.4.2	EGNA REFLEKTIONER .....	- 40 -

## **6 SLUTDISKUSSION..... - 41 -**

<b>6.1</b>	<b>JÄMFÖRELSE MELLAN SHB OCH SEB .....</b>	<b>- 41 -</b>
<b>6.2</b>	<b>JÄMFÖRELSE MELLAN NOKIA OCH ERICSSON .....</b>	<b>- 43 -</b>
<b>6.3</b>	<b>SAMMANFATTNINGSVIS.....</b>	<b>- 44 -</b>

<b>6.4 FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING .....</b>	<b>- 44 -</b>
--	---------------

<b><u>7 KÄLLFÖRTECKNING .....</u></b>	<b>- 45 -</b>
---------------------------------------	---------------

ARTIKLAR .....	- 46 -
ELEKTRONISKA REFERENSER .....	- 46 -

<b><u>APPENDIX .....</u></b>	<b>- 48 -</b>
------------------------------	---------------

<b>APPENDIX A.....</b>	<b>- 48 -</b>
<b>APPENDIX B.....</b>	<b>- 49 -</b>
<b>APPENDIX C.....</b>	<b>- 50 -</b>
<b>APPENDIX D.....</b>	<b>- 51 -</b>
<b>APPENDIX E.....</b>	<b>- 52 -</b>
<b>APPENDIX F.....</b>	<b>- 53 -</b>
<b>APPENDIX G.....</b>	<b>- 54 -</b>

## **Figurförteckning**

FIGUR 1 - TECKNINGSOPTIONER (SMITT ET AL, 2002, S.58).....	- 18 -
FIGUR 2 - KORRELATIONEN I SHB - EGEN BEARBETNING.....	- 23 -
FIGUR 3 - KORRELATIONEN I SEB - EGEN FORMATERING .....	- 25 -
FIGUR 4 - KORRELATIONEN I ERICSSON - EGEN BEARBETNING.....	- 27 -
FIGUR 5 - KORRELATIONEN I NOKIA - EGEN BEARBETNING .....	- 30 -
FIGUR 6 - PROCENTUELL UTVECKLING SHB - EGEN BEARBETNING .....	- 33 -
FIGUR 7 - PROCENTUELL FÖRÄNDRING - EGEN BEARBETNING.....	- 36 -
FIGUR 8 - PROCENTUELL FÖRÄNDRING ERICSSON - EGEN BEARBETNING .....	- 37 -
FIGUR 9 - PROCENTUELL FÖRÄNDRING NOKIA - EGEN BEARBETNING .....	- 39 -

## 1. Inledning

*Det inledande kapitlet tar upp ursprunget till uppsatsens ämne samt en diskussion som leder fram till vår problemfrågeställning och syfte. Vidare kommer en avgränsning där ämnen som inte berörs i uppsatsen klargörs och slutligen kommer även en disposition att presenteras.*

---

### 1.1 Bakgrund

Bonusprogram och ersättningar till styrelse har under många år varit ett omdiskuterat ämne och mycket litteratur har behandlat ämnet. Det har även under våren 2006 varit ett hett ämne i såväl tidningar som debattprogram på tv. Anledningen är att styrelserna på börsens A-lista, för bokslutsåret 2005 har fått kraftigt höjda ersättningar, enligt media, genom olika former av bonusprogram. Vi vill visa den historiska utvecklingen för ersättningarna i fyra utvalda företag på A-listan. Denna uppsats diskuterar styrelseordförandes och VD:s ersättningar i relation till varandra samt i relation till omsättning och nettovinst under perioden 2001-2005.

Grunden till bonussystem lades i USA genom att VD:arna fick höga resultatbaserade bonusar, utan någon egentlig direkt koppling till prestation vilket sedan spridit sig till andra delar av världen (www.svt.se, *Jakten på bonusmiljonerna ökar riskerna*, 2006-03-16). Denna spridning har bland annat skett genom att bolag har fått eller blivit dotterbolag som har anknytning till USA (Färm, Lina, *Bonusdirektörer jobbar bättre*, Metro, 2006-03-16). Det är inte aktieägarna ursprungligen som ligger bakom de resultatbaserade bonusarna, utan det är företagen själva som en reaktion på skärpt skattelagstiftning på VD-lönerna. Det sattes en gräns på en miljon dollar om året i grundlön men ingen gräns på optioner. Detta medförde en omedelbar lönejustering till en miljon dollar om året och att optioner istället användes för att höja upp den totala ersättningen (www.svt.se, *Jakten på bonusmiljonerna ökar riskerna*, 2006-03-16).

Bonussystemen har kraftigt dementerats av såväl direktörer som höga styrelsemedlemmar inom den svenska börssfären. Bland andra har Marcus Wallenberg dementerat de förhöjda ersättningarna med att det under året krävts ytterligare styrelsetid då övergången till den internationella redovisningsstandarden IFRS tagit mycket tid. Vidare beskriver Urban Johansson, styrelseproffs i flertalet börsföretag, att bonusprogrammen och ersättningarna är ett måste för att bibehålla kompetensen inom de svenska styrelserna för att inte få ett kompetensläckage, men även för att kunna få in utländska aktörer i styrelserna (Jonsson, Jonas, *Direktörer försvarar sina styrelsearvodet*, DI, 2006-03-09). Detta försvaras även av skribenten Bengt Carlsson (*Priset vi får betala för koden*, DI, 2006-03-09) som menar att styrelsearbetet har blivit mer krävande, både tidsmässigt och dokumentationsmässigt, på grund av införandet av Svensk kod för bolagsstyrning, som är till för att återupprätta förtroendet till det svenska näringslivet. Anledningen är att många investerare förlorat förtroendet till börsföretagen som en följd av skandalerna i USA, däribland Enron som var en energiskandal där priserna manipulerades och World Com vars vinst blåstes upp genom manipulationer. Även i Sverige har det förekommit skandaler, där sviterna efter Skandia än inte är glömda.

Tidigare forskning har visat att ökade ersättningar i form av bonusprogram inte motiverar styrelse att arbeta mer effektivt eller att det ger företaget bättre resultat. Trots detta fortsätter styrelseersättningen att öka år för år. (Sjöstrand, Sven-Erik, Östman, Lars, *Svenska VD-löner är för höga*, DN.se, 2002) Vidare har det visat sig att aktieägarintresse och företagsledningsintressen sällan har samma mål och motsvarar heller inte varandras förväntningar, då

företagsledningen i första hand ser till sitt egna intresse. Aktieägarnas mål blir då istället förbisedda och företagsledningen som antas vara en nyttomaximerare, koncentrerar sig istället på sina egna mål. Detta är möjligt genom att aktieägare har en ofullständig insyn i företagsledningens beslut och då kan ägandet kontra kontrollen i företaget bli till en intressekonflikt (Johansson, Henning, *Belöningsystem till ledande befattningshavare*, 2002). Vidare har det visat sig att det inte finns någon klar relation mellan ersättning till företagsledning och företagsledningens prestation. (Brenkert, George G., *Corporate integrity & accountability*, 2004).

Perry (2000) har visat på att relationen mellan omsättningen på VD och företagens prestation är starkare om incitamentsbaserad ersättning ges till styrelsen. Det tyder på att styrelsen tar ett större ansvar för sitt arbete. Detta stämmer också överrens med synen att ej anställda styrelseledamöter som får prestationsbaserad ersättning har ett mer professionellt förhållande snarare än ett personligt förhållande till VD:n. Det gör dessa styrelseledamöter till mer oberoende. (Hermalin, Benjamin E., Weisbach, Michael S., *Boards of directors as an endogenously determined institution*. FRBNY Economic Policy Review 2003, s.15)

Olof Stenhammar som är styrelseordförande i Ratos och OMX riktar stark kritik mot företagets valberedningar som han anser inte alltid har den kompetens som krävs. Han menar att valberedningarna ofta är underlägsna styrelseordföranden som denne lätt kan köra över om det är en person av stark karaktär med stor erfarenhet. De institutionella ägarna och deras intresse för att hitta rätt personer till styrelsen stämmer inte överens med det ansvar som följer och de personer som tillsätts i valberedningarna. Han säger att han inte upplever att ägarna ser någon status i att sitta i valberedningarna trots att de varit så pass starka pådrivare i frågan. (Lenander, Lindholm, *Kompetensförsörjning till svenska styrelser*, C-uppsats, Uppsala Universitet, 2005). Detta förklarar Rune Brandinger i sin bok *Det nya styrelsearbetet (2004, s.9)* beror på att de institutionella ägarna måste ta stor hänsyn till de ”indirekta” ägarna bakom institutionen vilka tex ofta utgör pensionssparare. Institutionerna vill inte engagera sig i företag där ägandet snabbt måste kunna överges om det gagnar de indirekta ägarna.

## **1.2 Problemdiskussion**

Ett vanligt svar på frågan hur mycket en börs-VD får kosta sina aktieägare är att det inte spelar någon roll, så länge denne presterar tillräckligt med avkastning så att det gynnar aktieägarna (www.N24.se, *Spelar det någon roll vad de får i lön*. 2006-04-07). Vad som definieras som tillräckligt skapar ofta en intressekonflikt mellan företagsledning och aktieägare, då sistnämnda sällan har full insyn i företagsledningens beslutsfattanden. Då aktieägarna valt vilka de vill ha som styrande personer i företaget, vill de självklart se resultat som gynnar dem själva så mycket som möjligt. Att företagsledningar inte kan visa vilket samband deras ersättningar har gentemot deras prestationer i företaget, på grund av sekretess, ovilja eller någon annan anledning, gör inte debatten mindre het.

Tidigare forskning och mediebevakning har enbart fokuserat på hur ledning och styrelse har motiverat de olika ersättningarna och endast vaga förklaringar har givits av styrelsemedlemmarna, då detta är ett känsligt ämne. Mediebevakningen har framförallt inriktats på de finansiella ersättningarna i relation till styrelsens och ledningens arbetsinsats i företaget. Debatten om hur företagsledningsersättningar skall redovisas har stundtals varit ett aktuellt ämne de senaste 15 åren. Dock är det inte regelverket som kan ligga till grund för den bristande informationen, utan istället omdömet hos individer i flera uppmärksammade fall. Det är alltså inte ett generellt systemfel, utan bristen finns hos dem som utformat och de som



beslutat om bonussystemens innehåll och implementering, det vill säga i första hand styrelsen och aktieägarna. (Smitt et al, *Belöningsystem – nyckeln till framgång*, 2002)

Vid efterforskning av tidigare skrivna uppsatser inom ämnet, har det framgått att de i majoritet är inriktade på den operativa personalen och deras belöningsystem, för hur motivation och drivkraften skall öka hos dessa. Även litteratur inom ämnet behandlar till större del denna inriktning. Vi har dock inte hittat några uppsatser som beskriver och plottar utvecklingen i ett historiskt perspektiv.

De huvudsakliga frågorna vi försöker finna svar på är:

- *Vilket samband föreligger mellan styrelseordförandes och VD:s totala ersättningar innehållande bonusar, fasta och rörliga arvoden, i förhållande till företagets omsättning och nettovinst?*
- *Hur väl redovisar företagen informationen om extra ersättningar?*

### **1.3 Syfte**

Syftet är att jämföra företagets nettovinst och omsättning, gentemot styrelseordförandes och verkställande direktörs totala ersättning i form av bonus, fast och rörligt arvode. I bonus innefattar ersättningar såsom optioner och engångsersättningar. Syftet är inte att granska kommittéersättningar, pensioner eller övriga förmåner såsom bilförmån. Vidare syftar vi att med uppsatsen jämföra företag på A-listan som har betalat ut extra ersättning till styrelseordförande och verkställande direktör mot ett företag inom samma industri som inte har betalat ut någon extra ersättning. Vi kommer även att jämföra hur VD och styrelseordförandes lön har påverkat och blivit påverkad av företagets omsättning och nettovinst och se hur ersättningarna för VD och styrelseordförande rör sig sinsemellan.

Vidare kommer en ytlig undersökning att ske utav informationen respektive företag lämnar om eventuella extraordinära ersättningar. Det innebär att vi avser att diskutera om informationen som de förmedlar i årsredovisningen visar all fakta eller om något utelämnas vad gällande ersättningar. Denna jämförelse sker över en femårsperiod. En jämförelse kommer göras mellan vad det är för information som företagen säger rättfärdigar ersättningen och kunna se om informationen är motsägelsefull eller inte.

### **1.4 Avgränsningar**

Vi har avgränsat oss mot att endast se på företag noterade på Stockholmsbörsens A-lista med mest omsatta aktier. Vi har valt att endast rikta in oss på ett tidsspänn som omfattar verksamhetsåren 2001 till och med 2005. Kommittéersättningar, övriga förmåner eller pensioner kommer ej att behandlas. Slutligen har avgränsningen bestämts till att endast omfatta fyra företag, inom två olika branscher vilka är bank och telekom. Vi kommer ej att belysa eventuella bonussystem till den operativa personalen. Vidare kommer inte skatteeffekter på bonussystem att tas hänsyn till. Inte heller har någon hänsyn tagits till övergången till IFRS och dess eventuella skillnader som uppstått vid övergången då vissa poster skulle visa missvisande siffror vid jämförelsen över tid. Uppsatsen syftar inte heller till att undersöka vilka bonussystem som idag finns på de olika noterade företagen på A-listan. Dessutom kommer inte andra länders lagar och rekommendationer att tas upp utifrån lagtext eller annan tvingande direkt text.

## **1.5 Disposition**

*Kapitel ett: Inledning*

Det första kapitlet inleds med att beskriva bakgrunden, syftet och de avgränsningar som gjorts i uppsatsen. Vidare förs det en problemdiskussion som sedan följs av en problemfrågeställning.

*Kapitel två: Metoddiskussion*

I uppsatsens andra kapitel beskriver vi vilka vetenskapliga metoder vi använt oss utav. Även hur litteraturstudierna har gått tillväga beskrivs, samt på vilket sätt våra empiriska studier genomförts.

*Kapitel tre: Teori*

I detta kapitel beskriver vi den teori som finns inom ämnet. Även de lagar och föreskrifter som behandlar ämnet finns beskrivna.

*Kapitel fyra: Empiri*

De empiriska undersökningar som gjorts genom grundläggande undersökning i valda företags årsredovisningar presenteras här.

*Kapitel fem: Analys*

I detta kapitel jämförs den teori och empiri som samlats in under uppsatsen gång, samt våra egna reflektioner.

*Kapitel sex: Slutdiskussion*

I näst sista kapitlet förs en slutdiskussion utifrån analysen i kapitel fem, samt förslag till vidare forskning.

*Kapitel sju: Källförteckning*

Alla källor som använts för att realisera denna uppsats finns beskrivna i detta kapitel.

*Bilagor: Empiriunderlag*

Den data som insamlats från respektive företags årsredovisning gällande styrelseordförandes och verkställande direktörs ersättningar finns uppställda efter ersättningsform, år och företag. Vidare finns uppsatsens diagram som är beräknade på denna data sammanställd här.

## **2 Metod**

---

*Det andra kapitlet börjar med en förklaring till ämnesvalet och fortsätter sedan med att förklara vilka tillvägagångssätt som används under uppsatsens gång. Den teori som ligger som grund för uppsatsens fortlöpande presenteras här kort och ligger till grund för den kommande analysen.*

---

### **2.1 Uppsatsprocessen**

Uppsatsprocessen består utav en rad olika steg och innehåller många, ibland svårförstådda, termer vilket har gjort att vi har valt att utelämna beskrivningar av forskningsterminologin djupare, utan istället bara nämna det grundligt och istället beskriva hur vi gått tillväga. Vidare har lagar och rekommendationer en korsvis hänvisning i uppsatsens teorikapitel. Detta då vissa rekommendationer bygger på andra lagar och rekommendationer. Vissa delar av praxis är reglerad av lag medan andra delar inte är det. Nedan tar vi upp de steg som vi ansåg var relevanta för uppsatsens utformning.

#### **2.1.1 Ämnesval**

Det har under vintern och våren 2006 varit kraftiga diskussioner inom ämnet bonussystem i såväl tidningar som i tv. Diskussionen handlat om varför och hur styrelsen, med framförallt styrelseordförande, kan motivera sina höga bonussystem vilka under senaste verksamhetsåret, även höjts kraftigt enligt media.

Ämnesvalet på bonussystem var något som vi tidigt insåg att vi ville skriva om efter de olika debatterna i media. Dock insåg vi, efter att börjat med en annan inriktning, att det var väldigt få styrelseordförande som hade bonussystem. Vidare var de som hade bonusprogram inte intresserade av att ställa upp på vare sig intervju eller enkätundersökning, varpå en ny inriktning var nödvändig.

Vi bestämde oss för att titta på hur ersättningar för styrelseordförande och VD rör sig i förhållande till varandra och i förhållande till omsättning och nettovinst. Vi ville undersöka hur ersättningar har utvecklats under perioden 2001-2005 med avsikt på debatten i media.

Vi valde att undersöka företag som betalar ut extra ersättning till styrelseordförande och jämföra det med en konkurrent inom samma industri som inte betalar ut extra ersättning. När valet var klart omfattades även verkställande direktörens ersättningar. Valet föll på SHB och SEB samt Ericsson och Nokia där SHB och Ericsson betalar ut extra ersättning till styrelseordföranden. Vi är medvetna om att Nokia agerar under finsk aktiebolagslag och övriga rekommendationer som är tillämpliga för finska bolag. Finland är dock också med i EU vilket gör att vissa rekommendationer är EU-styrda.

#### **2.1.2 Datainsamling**

Vi har använt oss av både primär- och sekundärdata, där primärdata är den data som vi inhämtat från företagen i form av årsredovisningar och där sekundärdata hämtats från andra uppsatser.

Tidigare skriven litteratur, artiklar och uppsatser inom ämnet har studerats för att få en bredd inom ämnet. Vi fick inledningsvis låna en bok av vår handledare Inga-Lill Johansson, Corporate Integrity & Accountability av George C. Brenkert som gav några intressanta uppslag som vi har med i uppsatsen.

Uppsatser och viss övrig litteratur har vi hittat genom att använda universitetsbibliotekets söktjänster på Internet ([www.ub.gu.se](http://www.ub.gu.se)). Söktjänsterna heter Gunda och Libris där man genom Libris kan beställa från andra bibliotek, så kallat fjärrlån, vilket vi också har gjort i stor utsträckning. Dock har litteratur och därmed forskningsprocessen hämmats då bibliotekets databas legat nere på grund av systemfel eller strömavbrott under långa perioder.

Boken Ägarna och Makten, utgiven av SIS<sup>1</sup> Ägarservice AB 2006, fick vi rekommenderad till oss av en revisor. Med denna kunde vi enkelt på ett tidigt stadium förstå sambanden och ägarstrukturen bakom börsbolagen på A-listan. Vi tittade på bolagen på A-listan genom att använda Dagens Industri daterad 2 maj 2006.

Aktiebolagslagen, årsredovisningslagen och andra lagar är hämtade ur FAR's Samlingsvolym 2005 och 2006.

För de elektroniska referenser för Ericsson som har okänd författare och okänt datum var sökvägen: "Michael Treschow extra styrelsearvode 2003" på [google.se](http://google.se) med *webben* ifyllt som sökalternativ. Datum för sökning var 2006-05-20.

För de elektroniska referenser för Nokia som har okänd författare och okänt datum var sökvägen: "Nokia VD Jorma Ollila 2002" på [google.se](http://google.se) med *webben* ifyllt som sökalternativ. Datum för sökning var 2006-05-22.

Anledningen till att vi inte kan redovisa vilken författare som skrivit respektive artikel, är att det i artiklarna på Internet inte står specificerat.

### **2.1.2.1 Årsredovisningarna**

Vi har valt att granska de senaste fem årens årsredovisningar för företagen Svenska Handelsbanken och Skandinaviska Enskilda Banken samt Ericsson och Nokia. För Svenska Handelsbanken, SHB, har vi medvetet valt att lägga till ett år, det vill säga årsredovisningen för verksamhetsåret 2000. Detta då vi vill visa den kraftiga monetära förändring som skett under åren 2000 till 2001. För de övriga företagen har årsredovisningarna för 2001 till och med 2005 används. Tillägget av verksamhetsåret 2000 för SHB påverkar inte jämförbarheten mellan de båda banksfärerna, utan är endast medtaget för att i diagrammen visa den monetära utväxling som gjorts.

Årsredovisningarna har inhämtats på respektive företags hemsida och därefter granskats för att hitta relevant information. Fakta har vi hämtat från olika ställen i årsredovisningarna beroende på vilket företag det har varit då det har skiljt sig lite var någonstans informationen har varit presenterad. Avseende ersättningarna till ledande befattningshavare som vi har baserat tabellerna på är den informationen hämtad ur notapparaten där noten "Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse" varit mest aktuell. Detta gäller för samtliga företag. I samband med denna not har det även funnits viss information angående personaloptioner om sådana funnits och andra ersättningar. Undantaget är Nokia där det i Noterna endast redovisas den aggregerade ersättningen till styrelse och ledande befattningshavare. Istället tas denna information upp mer detaljerat under rubriken "Corporate Governance" under "Additional Information".

---

<sup>1</sup> SIS står för författarens namn: Sven-Ivan Sundqvist.

Förvaltningsberättelsen för respektive företag har använts för att hitta information, vilken är reglerad enligt lag och rekommendationer. Vidare har koncernresultaträkningen granskats för att kontrollera årets nettoresultat. Granskningen har även omfattat vad företagen säger har påverkat dess resultat under åren och vilka omgivningsfaktorer som de anser har påverkat dem mest. Detta är taget ur bland annan VD har ordet, styrelseordförande har ordet, koncernens utveckling där lönsamhet, kostnader och intäkter studerats. Dock har ingen textanalys gjorts utan enbart en undersökning om vad respektive företag säger vad som påverkat dem under det aktuella året. Vi har tagit nettoresultaten med ett års fördröjning förutom för verksamhetsåret 2005 som av förklarliga skäl måste tas det aktuella året. Anledningen till detta är att resultatet har justerats från verksamhetsårets årsredovisning till nästkommande årsredovisning för händelser efter balansdagen. Denna information har även använts för att skapa tabellerna i empirin.

Vi tolkar bonus som ett vitt begrepp som inte nödvändigtvis måste innehålla ordet "bonus". I teorin tar vi upp vad det är som konstituerar en bonus utifrån litteraturen.

### **2.1.3 Bearbetning av data**

Bearbetningen av informationen som inhämtats i respektive företags koncernårsredovisning är gjord utifrån ett kritiskt granskningssätt för att få ett så jämförbart resultat som möjligt. Detta då vi kommit till insikt om att företagen har stora möjligheter att beskriva ersättningar till styrelse och VD på olika sätt. Vi har i en tabell ställt upp den totala ersättningen som utgått till VD och styrelseordförande för de fyra granskade företagen. Samma tillvägagångssätt har gjorts för rörlig ersättning, engångsbonusar, arvoden, årets nettovinst och personaloptioner, beroende på vad som utbetalats till de olika ledande befattningshavarna i respektive företag. Med ledande befattningshavare menar vi i denna uppsats VD och styrelseordförande om inget annat anges. Värdet på personaloptionerna som tilldelats VD och styrelseordförande har antingen tagits direkt ur respektive företags årsredovisningen, eller så har det beräknats utifrån vad det teoretiska värdet per option, enligt Black & Scholes modellen, multiplicerat med erhållna optioner. Inga uträkningar är gjorda utav författarna, utan dessa är gjorda av respektive företag. Erhållna personaloptioner som förfaller först om ett par år har även dessa beräknats in i den totala ersättningen för året som erhållningen skedde. Tabellen med all insamlad data finns med i slutet av uppsatsen som appendix G.

I analysavsnittet har vi använd oss av diagram som visar den procentuella förändringen över de observerade åren. Procentsatsen är för det första året satt till noll, vilket är år 2000 för Svenska Handelsbanken och 2001 för de övriga företagen. Utifrån det resultat, alternativt den ersättning som utbetalats, har sedan nästkommande verksamhetsårs resultat eller utbetald ersättning används för att räkna ut den procentuella förändringen under det året.

Vi har vidare medvetet valt att blanda verkställande direktör med dess förkortning, VD, och även Svensk kod för Bolagsstyrning har varierats med Bolagskoden. Detta då vi anser att det ger ett bättre flöde i texten. Vidare har vi valt att markera vissa ord kursivt då dessa anses av oss vara av en viktig karaktär.

### **2.1.4 Översättning av data**

Vad beträffar den engelskspråkiga litteraturen har vi valt att fritt översätta den till svenska. Vid eventuella översättningsproblem har vi bland andra tagit Webster dictionarys internetbaserade ordbok till hjälp. Denna kan man hitta på Göteborgs Universitetsbiblioteks hemsida ([www.ub.gu.se](http://www.ub.gu.se)). Ytterligare en Internetbaserad ordbok har använts vilken är Systran – Language Translation Technologies, vilken finns att hitta på [www.systranet.com](http://www.systranet.com). För att

ytterligare utöka denna ordboks funktionalitet, kan man registrera sig gratis, vilket så även har gjorts.

### **2.1.5 Urval**

Urvalet är gjort per den 8 april 2006. Avstämningsdag för notering under Mest omsatta på A-listan sker två gånger per år, 31 maj och 30 november ([www.se.omxgroup.com](http://www.se.omxgroup.com)). Vi studerade övergripande årsredovisningarna för samtliga bolag på A-listan, mest omsatta aktier under perioden 2001-2005 efter information som kunde ge oss information om hur mycket styrelseordförande och VD fick i ersättning utöver fast lön. Utifrån denna information valde vi fyra företag som undersökningsobjekt vilka är SHB, SEB, Ericsson och Nokia.

### **2.1.6 Vetenskaplig ansats**

När vi planerade uppsatsen insåg vi att vi var tvungna att införskaffa oss en grundlig kunskap om bonussystemens bakgrund. Detta gjorde att den första omgångens insamling av data var av grundläggande karaktär. Efter att vi införskaffat oss den grundliga informationen kunde vi mer börja specificera oss mot de delar som var mest relevanta för vår uppsats. Detta resulterade i en andra omgångs litteratursökning för att därefter återigen förstå de data som vi samlat in.

Många författare menar att distinktionen mellan kvalitativ och kvantitativ forskning är tvetydig och dess ställning är oklar (Bryman & Bell, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, 2005, s.39). Vi vill dock mena att genom att endast undersöka ett fåtal observationer blir ansatsen mer kvalitativ än kvantitativ och vi har därför valt att kalla denna uppsats kvalitativ. Vi anser att detta ger en mer fördjupad inblick i de undersökta företagen. Sättet som vi använder oss utav går ut på att vi undersöker ett fåtal objekt i flertalet avseenden. Det går dock inte att dra samma generella slutsatser som kan göras med en fullskalestudie.

För att koppla förhållningssättet mellan teori och empiri har vi valt att använda oss av en deduktiv teori, där vi först undersöker teorin som finns inom ämnet bonussystem, för att senare underkasta denna teori en empirisk undersökning.

Denna uppsats bygger i grund och botten på ett hermeneutisk synsätt, vilket baseras på förståelse och tolkning och detta för att förstå och tolka människors handlingar. Vidare innefattar hermeneutiken en tolkning från textens detaljer till dess helhet (NE.se, *Hermeneutik*, 2006), vilket denna uppsats empiri uteslutande bygger på.

## **2.2 Tillförlitlighet**

### **2.2.1 Validitet och reliabilitet**

Validitet har att göra med hur väl det som avses undersökas stämmer överens med det som verkligen undersöks i studien. Svårigheten med validiteten är att det är omöjligt att med säkerhet bestämma om en mätmetod är valid eller inte. Validitet kan delas in i yttre och inre validitet. Yttre validitet har att göra med om det valda mätinstrumentet kan ge en bra bild av det som skall undersökas. Inre validitet tolkar hur väl en undersökning beskriver det som den är avsedd att visa. (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 1999)

Vi bedömer att denna uppsats yttre validitet som hög, då årsredovisningarna som granskats är reglerade enligt lagar, regler och rekommendationer, vilket gör att det valda mätinstrumentet, i detta fall årsredovisningarna, kan ge en bra och korrekt bild av ersättningar

till styrelseordförande och verkställande direktör. Den inre validiteten bedöms vi som medel, då företagen trots lagar och regler har en viss möjlighet till att påverka hur en årsredovisning skall presenteras och då främst ersättning till styrelseordförande och verkställande direktör.

Reliabilitet beskriver tillförlitligheten och handlar om graden av mätprecision eller mätfel. Om samma undersökning utförs flertalet gånger och resultatet varje gång är mycket nära varandra, har mätmetoden en hög reliabilitet. (Eriksson & Wiedersheim-Paul 1999)

Uppsatsen realibilitet anser vi vara hög, då den fasta och rörliga ersättningen måste specificeras för verkställande direktör och styrelseordförande. Då vi båda två varit med och gjort de beräkningar som finns i uppsatsen bedömer vi därför uppsatsens reliabilitet som god.

### **2.2.2 Litteraturkritik**

Vi anser att en stor del av litteraturen har stor relevans, då den litteratur som används är skriven under 2000-talet.

Det finns vissa internetartiklar som saknar både författare och datum, dessa är dock publicerade på DI.se och trovärdigheten hos dessa anser vi är ganska hög.

Man kan rikta viss kritik mot vissa artiklar som har en tendens att förväxla svensk och finsk aktiebolagslag. De nämner styrelseordförande som koncernchef i flera artiklar som handlar om Nokia. Detta är en begreppsförvirring, då Nokias styrelseordförande också är verkställande direktör och inte koncernchef. Detta gör att vi tror att en viss risk för ytterligare felbegrepp kan finnas i andra artiklar.

### **3 Teoretisk referensram**

*I detta kapitel beskriver vi den teori som finns inom ämnet. Även de lagar och föreskrifter som behandlar ämnet finns beskrivna.*

---

#### **3.1 Bakgrund till Svensk kod för bolagsstyrning**

Svensk kod för bolagsstyrning är en samlad kod för bolagsstyrning med. Den utgår från aktiebolagslagen och den tradition av självreglering som i flera avseenden ligger långt framme vid en internationell jämförelse och bygger på principen ”följ eller förklara” vilket innebär att företagen måste förklara de avsteg de gör från koden utförligt. Avsikten med koden är att uppnå en bred förankring i det svenska näringslivet och att ytterligare förbättra bolagsstyrningen i svenska företag. Detta då även Sverige skakats av ett antal stora företagskandaler, vilka förorsakat berättigad kritik av styrningen i Sveriges företag. (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004)

En av de frågor som fått stor uppmärksamhet med sammanhang med denna uppsats är regeln att bolagsstämman skall godkänna principer för ersättning till VD och ledande befattningshavare, samt andra anställningsvillkor och avgångsvederlag. Samtliga remissinstanser som yttrat sig i frågan vid utformningen av svensk kod för bolagsstyrning, förordar att regeln slopas. (Ibid.)

Utvecklarna av Svensk kod för bolagsstyrning menar dock att en av EU-rekommendationerna fastställer att denna fråga skall tas upp som en tydlig punkt på bolagsstämmans dagordning och bli föremål för omröstning på stämman. Omröstningen kan antingen vara av rådgivande karaktär eller av beslutande karaktär. Dock har en rådgivande omröstning på bolagsstämman en något främmande karaktär för svenska bolagsförhållanden. Regeln har därför bevarats med i huvudsak samma innebörd som tidigare, men preciseringen i punktform av vad principerna skall omfatta, har arbetats om för att bättre ansluta till EU-rekommendationen om ersättningar till ledande befattningshavare. (Ibid.)

#### **3.2 Svenskt näringslivs lagrådsremiss**

Svenskt Näringsliv är företagarnas företrädare i Sverige. Deras uppdrag är att öka förståelsen för företagets verklighet och att verka för att alla företag i Sverige skall ha bästa möjliga villkor för att verka och växa. Svenskt Näringsliv företräder drygt 55 000 små, medelstora och stora företag. (svensknaringsliv.se, 2006)

Svenskt näringsliv bearbetar kontinuerligt motioner vilka för att sedan ge sin professionella åsikt om de bör vara föremål för framtida lagar. Till dessa förslag finns flertalet frågor som hör till ersättning för VD och ledande befattningshavare. Ett förslag har varit att bolagsstämman skall sätta riktlinjer för lön och annan ersättning till VD och ledande befattningshavare. Dessa riktlinjer skulle sedan vara bindande för styrelsen att följa och skulle även gälla för bolagets eventuella dotterbolag. Svenskt näringsliv uttalar sig i lagrådsremissen att detta inte bör komma som en regel eller lag, då bolagsstämman redan idag, alltid måste godkänna ersättningarna till VD och ledande befattningshavare. De menar även att den svenska koden för bolagsstyrning behandlar detta förslag mer på principer och att lagrådsförslaget inriktar sig mer på detaljer. Detaljer är något som bör undvikas på en bolagsstämma för att istället lägga fokus på de långsiktiga viktiga frågorna. Svenskt näringslivs slutsats i denna fråga är att Svensk kod för bolagsstyrning bör reglera denna fråga



och att en lagstiftning inte skall ske. (Svenskt Näringsliv lagrådsremiss, *Ersättningar till ledande befattningshavare*, 2005-03-01, s3f)

Vidare behandlar remissuttalandet lagförslaget om redovisning av ersättning till styrelseordförande och andra ledande befattningshavare. Sedan länge finns det flertalet regler reglerade av bland annat Näringslivets Börskommitté och aktiebolagslagen, vilka reglerar ersättningar utöver ordinarie arvode till ledande befattningshavare. Bland annat skall styrelseordförande och VD:s arvoden och andra ersättningar redovisas enskilt i årsredovisningen för föregående räkenskapsår. Vidare skall de väsentligaste villkoren i avgångsvederlag och pensionsavtal presenteras sammanfattande. (Ibid.)

Slutligen menar Svenskt Näringsliv att ersättningar till styrelseledamöter bör regleras fritt inom varje styrelse, på lagförslaget till att reglera hur fördelningen mellan styrelseledamöterna bör göras. Svenskt Näringsliv menar att det är ett sätt som inte överensstämmer med rådande praxis är därför olämpligt och inskränker aktieägarnas frihet på ett klåfingrigt sätt. (Ibid.)

### **3.3 EU-kommissionens rekommendation**

EU-kommissionens rekommendation togs fram för att stärka aktieägarnas rättigheter samt anställningsskyddet, borgenärsskyddet och andra skydd för parter som företaget har relationer med. Dessutom var det ett sätt att anpassa bolagsstiftningen och regler för företagsstyrning till olika typer av företag, samt att främja effektivitet och konkurrenskraft i företagssektorn. (Kommissionens rekommendation - *om uppgifter för företagsexterna styrelseledamöter eller styrelseledamöter med tillsynsfunktion i börsnoterade bolag och om styrelsekommittéer*, 2005)

På området ersättningar som har antagits i medlemsstaterna har företagsstyrningskoder en viss benägenhet att rikta in sig på ersättningar till företagsinterna styrelseledamöter/medlemmar av ledningsgruppen, eftersom risken för missbruk och intressekonflikter främst förekommer där. I många företagsstyrningskoder erkänns att även policyn för ersättningar till ledande befattningshavare i företaget i viss mån bör beaktas på styrelsenivån. Även frågan om utställandet av aktieoptioner ges särskild uppmärksamhet. Styrelsen har befogenhet att besluta om det antal kommittéer som den bedömer vara lämpligt för att underlätta sitt eget arbete och om dessas struktur, men dessa kommittéer är inte avsedda att vara ett substitut för styrelsen själv, men dock kan styrelsen delegera delat av sina beslutsbefogenheter när den anser det vara lämpligt och när det är tillåtet enligt nationell lagstiftning. De olika kommittéer som antas, exempelvis nominerings-, ersättnings-, och revisionskommittéer, syftar till att förbereda de beslut och ta fram rekommendationer som skall fattas av styrelsen. Styrelsen är dock ytterst ansvarig för de beslut som fattas inom dess behörighetsområde. (Ibid)

#### **3.3.1 Ersättningskommittén**

Ersättningskommitténs uppgift är att i största möjliga mån väsentligen säkerställa att fastställa ersättningarna till ledande befattningshavare på ett så objektvt och professionellt sätt som möjligt, antingen genom befogenhet att lägga fram eller att fatta beslut, såsom detta definieras i den nationella lagstiftningen. Ersättningskommittén bör uteslutande bestå av företagsexterna styrelseledamöter eller styrelseledamöter med tillsynsfunktion. En majoritet av medlemmarna bör vara oberoende. Ersättning till styrelsen sköts dock inte av ersättningskommittén, utav detta sköts av nomineringskommittén. (Ibid)

Kommitténs uppgift består i att lägga fram förslag för godkännande av styrelsen i fråga om policyn för ersättningar till företagsinterna styrelseledamöter och medlemmar av ledningsgruppen. Policyn bör utformas så att alla former av ersättningar, i synnerhet den fasta ersättningen, prestationsbaserade ersättningar, pensionsavtal och uppsägningsvillkor behandlas. Förslag som rör prestationsbaserade ersättningar bör följas upp av rekommendationer till prestationsmål och bedömningskriterier. Detta för att ersättningarna skall sättas upp till ett rimligt förhållande till aktieägarnas långsiktiga intressen och de mål som styrelsen satt upp. Vidare bör kommittén övervaka ersättningsnivåerna och ersättningsstrukturerna för företagsledningen på grundval av tillräcklig information från de utvalda företagsexterna styrelseledamöterna och medlemmarna i ledningsgruppen. (Ibid)

Vad gäller aktieoptioner och andra andelsbaserade incentiv som kan utdelas till ledande befattningshavare, direktörer, chefer och andra anställda bör följande alltid ingå i kommitténs uppgifter:

- Att diskutera den allmänna politiken för beviljandet av sådana ordningar, särskilt aktieoptioner, och lämna förslag i sådana frågor till styrelsen.
- Att granska den information som lämnas om detta i årsrapporten och eventuellt på bolagsstämman.
- Att lämna förslag till styrelsen om valet mellan option att teckna sig för aktier och option att köpa aktier, och samtidigt förklara skälen till sitt val och de följer detta val har. (Ibid)

### **3.3.2 Nomineringskommittén**

En nomineringskommitté är en kommitté utsedd på bolagsstämman som tar fram förslag på och därefter nominerar personer till styrelsen. Det är i sin tur bolagsstämmans uppgift att besluta om dessa nominerade personer skall väljas in i styrelsen. Nomineringskommittéerna skall inte på något sätt leda styrelsen eller vara styrelsens styrelse. Det är viktigt att notera att en nomineringskommitté inte är reglerad enligt lag eller i bolagsordningen. I och med att inget av kommitténs arbete är reglerat eller föreskrivet att det skall vara på ett visst sätt kan det vara svårt att påvisa att dess arbete är kvalitetsfyllt. En eventuell redovisning av proceduren kring valet och motiveringen av valet av styrelseledamöter är därmed godtycklig. (Sjöstrand, Sven-Erik, Petrelius, Pernilla. *Rekrutering av koncernstyrelser*. 2002. s33f)

I enlighet med praxis förankras beslutet hos de största aktieägarna innan bolagsstämman. En del av kritiken mot nomineringskommittéer är att det kan vara vanskligt att besluta om något som först kommer få effekt ett år senare men som däremot kan förändras under året. Det som syftas på är ägarbilden som kan förändras under året. (Ibid. s.33)

Formuleringen *Nomineringskommitté* är förbehållen ett privat bolag eller ett publikt bolag som inte är börsnoterat. För ett publikt bolag gäller formuleringen *Valberedning* och är reglerad genom Svensk kod för bolagsstyrning. (Brandinger, Rune. *Det nya styrelsearbetet*. 2004 s.226).

## **3.4 Lagar och rekommendationer – styrelse och VD**

Varje företag kan ha sina speciella former för att nominera personer till styrelse och ledning. Det är rekommendationernas uppgift, som ofta bygger på praxis att mer i detalj redogöra för hur företag skall bete sig. Vad lagen säger och vad rekommendationerna kompletterar med kommer redovisas för nedan.

### **3.4.1 Aktiebolagslagen – ABL (1975:1385) samt (2005:551)**

I Aktiebolagslagen är det föreskrivet i 8:e kapitlet hur bolagets ledning skall vara utformat och vad bolagets ledning har för ansvar och skyldigheter. I 3:e kapitlet är det behandlat vad bolagsordningen skall innehålla men bolagsordningen kan innehålla mer än vad som är angivet i 3:e kapitlet. Dessa utökade möjligheter tar 8:e kapitlet upp. Bolagsordningen bestämmer t.ex. antal ledamöter, aktiekapital och hur bolagsstämma skall sammankallas. Bolagsordningen bestäms när företaget bildas men kan ändras senare vid bolagsstämma. (ABL 3 kap.)

#### **3.4.1.1 Styrelsens uppgifter**

Styrelsen huvuduppgifter är att svara för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter och därmed fortlöpande bedöma bolagets ekonomiska situation. För att kunna göra detta skall styrelsen se till att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden kontrolleras ordentligt. (ABL, 8 kap. 4§)

Styrelsen skall dessutom fastställa en skriftlig arbetsordning och arbetsfördelning både för sitt eget arbete men också mellan VD, styrelse och de övriga organ som styrelsen inrättar. (Ibid. 6§,7§)

#### **3.4.1.2 Nomineringsprocessen till styrelsen**

Styrelsen skall utses av bolagsstämman men i bolagsordningen får det föreskrivas att en eller flera styrelseledamöter får och skall utses på annat sätt. Hälften av styrelseledamöterna måste dock vara valda av bolagsstämman i ett publikt företag. Styrelsen eller en styrelseledamot får inte ges rätt att utse en annan styrelseledamot. En styrelseledamot sitter normalt ett år i taget och blir omvald vid första årsstämman för året. I bolagsordningen får dock ges rätt att välja en ledamot på maximalt fyra år. (ABL 8 kap. 8§, 47§)

#### **3.4.1.3 Val av styrelsens ordförande**

Om en styrelse har mer än en ledamot måste en vara ordförande där ett publikt bolag måste ha minst tre ledamöter i styrelsen. Ordförandens uppgifter är att leda styrelsens arbete och se till att arbetsfördelningen fungerar mellan berörda parter, såsom VD och övriga organ. ABL säger att om inte annat har föreskrivits i bolagsordningen eller har beslutats av bolagsstämman så väljer styrelsen ordföranden. Bolagsordningen får föreskriva att ledamöter kan utses på annat sätt, i publika bolag dock mindre än hälften. Styrelsen eller styrelseledamöter får inte lov att utse en styrelseledamot. (ABL 8 kap. 8§, 17§, 47§)

Detta innebär att det är formellt styrelsen som utser styrelseordföranden men informellt så är det majoritetsägarna som med sin makt väljer och utser ordföranden och beslutar om det på bolagsstämman. Detta sker efter samråd mellan styrelseledamöterna och aktieägarna. Ordföranden i sin tur skall välja styrelse och det sker genom valberedningen<sup>2</sup>. (Arlebäck, s37)

#### **3.4.1.4 Verkställande direktör**

I ett publikt aktiebolag måste det finnas en verkställande direktör och det är styrelsen som skall utse en sådan. (ABL 8 kap. 29§, 50§) Dennes uppgifter skall sedan specificeras av styrelsen där bland annat den löpande förvaltningen skall följa styrelsens riktlinjer och

---

<sup>2</sup> Arlebäck (2000) skriver egentligen "nomineringskommité" men för att undvika begreppsförvirring skriver vi valberedning. I och med Bolagskoden skall ett börsnoterat bolag använda termen valberedning och inte nomineringskommité. (Se avsnitt 3.3.2 Nomineringskommité)

anvisningar. Vidare skall den verkställande direktören ansvara för att den bokföring som görs i företaget sköts enligt de lagar, regler och rekommendationer som finns föreskrivna för att sköta medelsförvaltningen på ett betryggande sätt. (ABL 1975:1385, 8 kap, 23§, 25§)

### **3.4.1.5 Styrelseordförande och VD**

För att skydda aktieägarna är det enligt ABL inte tillåtet för ett svenskt *publikt* aktiebolag att ha en arbetande styrelseordförande. Det innebär att styrelseordföranden inte samtidigt får inneha positionen som VD i samma företag där han är styrelseordförande. (ABL 8 kap. 49§)

### **3.4.2 Svensk kod för bolagsstyrning**

Tanken bakom att utveckla koden har varit att öka transparensen och skapa så bra förutsättningar som möjligt för aktörerna på marknaden. Några nyckelprinciper är att skapa goda möjligheter för aktieägare att aktivt och ansvarstagande utöva sin ägarroll, att mellan ägare, styrelse och ledning få till stånd en maktbalans som säkerställer möjligheten för ägarna att hävda sina intressen gentemot bolagets ledningsorgan. Det är också företagets juridiska hemvist som skall bestämma vilket lands kod det är som skall följas. Den svenska koden riktar sig framför allt till svenska aktiebolag. (Svensk kod för bolagsstyrning s.4,5)

Kodgruppen bakom Bolagskoden säger, för att få till stånd denna maktbalans skall aktieägare med stora innehav aktivt utnyttja sin rätt att påverka och då främst påverka på och via bolagsstämman. Detta framför allt vid val av styrelse och då ha en genomtänkt policy för hur inflytandet i bolaget skall utövas. (Ibid. s.10)

Institutionella investerare skall upplysa om sin ägarpolicy och genom den sin investerarfilosofi. Vad som särskilt skall upplysas om är hur de bakomliggande investerarnas intressen tas tillvara. (Ibid.)

#### **3.4.2.1 Valberedningen**

Valberedningen fungerar som stämmans förlängda arm för val till styrelsen. Det är bolagsstämman som utser ledamöter samt bestämmer hur utnämmandet av ledamöter till valberedningen skall ske. Valberedningen skall bestå av minst tre ledamöter där mer än hälften inte får vara styrelseledamöter. För att skapa en större objektivitet och skydd för aktieägarna får inte VD eller annan person från bolagsledningen vara ledamot. Styrelseordföranden eller annan styrelseledamot skall heller inte vara valberedningens ordförande. Bolagskoden föreskriver att bolaget sex månader innan ordinarie bolagsstämma offentliggör namnen till valberedningen. (Svensk kod för bolagsstyrning, s.12)

#### **3.4.2.2 Tillsättning av styrelse**

Det är valberedningen uppgift att lämna förslag till val av ordförande och övriga ledamöter samt föreslå om styrelsearvode till styrelsen fördelat mellan styrelseordförande och övriga ledamöter. Valberedningen lämnar också förslag om eventuell ersättning för utskottsarbete. Det är dock bolagsstämman som beslutar om valberedningens förslag skall klubbas igenom. De förslag som valberedningen arbetar fram skall presenteras i kallelsen till bolagets stämma samt på hemsidan. De skall också motiveras utifrån vissa aspekter såsom arbetslivserfarenhet, ålder och uppdrag i bolaget. (Svensk kod för bolagsstyrning, s.13)

Som underlag för dessa förslag bedömer valberedningen om den nuvarande och tilltänkta styrelsen kommer klara av de krav som kommer ställas utifrån företagets läge och framtida inriktning. Till sin hjälp har de bland annat den årliga utvärderingen som sker av styrelsen.

För att möta förändrade krav tar de fram lämpliga kandidater utifrån kravprofiler samt tar hänsyn till andra aspekter såsom förslag från aktieägare. (Ibid. s.13, 14)

### 3.4.2.3 Styrelsens oberoende

Ledamöter i styrelsen som representerar större aktieägare bildar oftast majoritet i styrelsen samtidigt som endast ett fåtal ledamöter är oberoende från de större ägarna. Det ställs dock lagkrav på att minst två ledamöter måste vara oberoende från både aktieägare och bolaget med dess ledning så att övrigas intressen, tex. organisationen med sina anställda tas tillvara. (Ibid. s.8, 15, 16)

Med oberoende ledamot menas bland annat att ledamoten inte är VD eller har varit VD inom den närmaste femårsperioden, att ledamoten inte på annat sätt är anställd eller har varit det den närmaste treårsperioden. Att han eller hon inte erhåller betydande summor utöver styrelsearvodet från företaget, tex som betalning för tjänster eller på något annat sätt har affärsförbindelser med företaget. Ledamoten kan inte anses oberoende om denne har varit styrelseledamot i bolaget i mer än tolv år eller om ledamoten står i ett nära släkt- eller familjeförhållande till en person i bolagsledningen. Detta gäller även för närstående företag som betyder att företaget bland annat äger minst tio procent av aktierna, rösterna eller ekonomisk rätt till avkastning. (Ibid. s.15f)

### 3.4.2.4 Styrelsens uppgifter

Enligt Bolagskoden är styrelsens övergripande uppgift att;

*”...för ägarnas räkning förvalta bolagets angelägenheter på ett sådant sätt att ägarnas intresse av långsiktigt god kapitalavkastning tillgodoses på bästa möjliga sätt.”(s.14)*

Detta innebär mer konkret att styrelsen för att kunna uppfylla sin uppgift bland annat skall:

- Fastställa de övergripande målen för bolagets verksamhet och besluta om bolagets strategi för att nå de målen.
- Se till att det finns effektiva system för uppföljning och kontroll av bolagets verksamhet och ekonomiska ställning mot de fastställda målen.

### 3.4.2.5 Styrelseledamots ansvar

En styrelseledamot skall göra sitt yttersta för att agera i företagets bästa. Det innebär bland annat att han eller hon skall avsätta tillräcklig tid för sitt uppdrags angelägenheter och att han eller hon inte skall ta på sig så många uppdrag så att styrelseuppdraget blir lidande. Det innebär ytterligare att ledamoten har ett självständigt ansvar för att sätta sig in i bolagets angelägenheter och de ärenden som ligger på styrelsens bord. Anser ledamoten att det inte finns tillräckligt med information för att underbygga beslut så ligger det på honom eller henne att begära in den informationen för att kunna fatta för styrelsen och för företaget viktiga beslut. (Svensk kod för bolagsstyrning, s.16)

### 3.4.2.6 Ersättningsprocessen

Det är bolagsstämmans uppgift att besluta om styrelsearvode och övriga ersättningar för styrelsearbete samt eventuell övrig ersättning för utskottsarbete. Det är också bolagsstämmans uppgift att besluta om fördelningen av ersättningen mellan ordföranden och de övriga ledamöterna i styrelsen. (Svensk kod för bolagsstyrning s.13)

### 3.4.3 Stockholmsbörsens noteringsavtal

Alla företag som har vid Stockholmsbörsen utgivna fondpapper måste också följa börsens noteringsavtal. Det finns tre regler utgivna av Näringslivets börskommitté som är knutna till noteringsavtalet. En av dem tar upp regler om förmåner<sup>3</sup>: Regler angående information om ledande befattningshavares förmåner. (www.se.omxgroup.com)

Reglerna innehåller inte någon omfattande detaljbeskrivning utan Näringslivets Börskommitté ser öppenhet vad gäller ledande befattningshavares förmåner som en förtroendefråga för näringslivet samt även för de enskilda företagen. Kraven ställs på ökad tydlighet men en avgränsning är att de gäller bara för bolagets ledning och då även för ledningarna för utländska bolag som är noterade på börsen. Kommittén säger ytterligare att avsaknaden av detaljreglering inte skall vara ett hinder för att tolka reglerna för reglerna skall nämligen tolkas mot bakgrund av sitt syfte: Att öka öppenheten. Reglerna stöder sig därför också på årsredovisningslagen som bland annat tar upp vad som specifikt skall anges vad gäller personalkostnader.

### 3.4.4 Årsredovisningslag (1995:1554)

Årsredovisningslagen innehåller bestämmelser om upprättande och offentliggörande av årsredovisning, koncernredovisning och delårsrapport. (ÅRL 1 kap. 1§)

Av de personalkostnader som uppkommer under året måste löner, andra ersättningar, sociala kostnader och då specifikt pensionskostnader anges särskilt. Lönerna för styrelsens medlemmar, VD och motsvarande befattningshavare skall räknas samman och anges för var och en av grupperna. Har företaget betalat ut tantiem och motsvarande ersättningar skall detta också anges specifikt. Om pensioner betalas ut skall företaget lämna upplysning om det sammanlagda värdet på förpliktelseerna och kostnaderna för pensionerna. (ÅRL 5 kap. 19-20§§, 22§)

## 3.5 Bonus

### 3.5.1 Vad är bonus

Bonus är den del av lönen som erhålles utöver den fasta lönedelen och benämns även som rörlig lön, vilket kan innefatta optioner, vinstandelar, resultatbonus med flera. Även dessa undergrupper kan sedan indelas i ytterligare undergrupper (Smitt et al, 2002), vilka kommer att redogöras för senare i kapitlet.

Enligt Nationalencyklopedins samhällsekonomiska definition är bonus en gottgörelse som utgör belöning, tillägg, återbäring eller rabatt av något slag. Bonus används som belöning till företagsledning och övriga anställda då planmålen uppfylls eller överträffas. (NE.se, 2006)

Sveriges Aktiesparares Riksförbund – Aktiespararna, har utfärdat riktlinjer avseende ersättning till ledande befattningshavare, där det bland annat i botten skall ligga en fast lön som baseras på kompetens och uppdragets storlek, samt att det skall finnas en rörlig lönedel som utgår när styrelsens uppsatta mål är uppnådda. (Smitt et al, 2002, s19)

---

<sup>3</sup>De två övriga reglerna är: "Regler rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv" samt "Regler rörande offentliggörande vid förvärv och överlåtelse av akter m.m."

George G. Brenkert beskriver i sin bok *Corporate Integrity & Accountability*, (2004), att det finns tre olika parametrar som kan ligga till grund vid framtagning av bonussystem och ersättningar. Dessa är opartiskhet vid utformningen av ersättningar, efterfrågan av styrelse och VD på den öppna marknaden samt prestationsrelaterad ersättning. Den prestationsrelaterade ersättningen är den parameter som påverkas av företagets lönsamhet och är således påverkingsbar till viss del av bonussystemtagaren. Rent teoretisk skulle de tre parametrarna producera samma resultat var för sig i slutändan, men i verkligheten kan man, för att nå upp till ett kriterium för en parameter, bryta mot en annan. Dock kan inte någon av de tre parametrarna implementeras vidare precis, detta då det alltid finns ofullständig information, motsättningar bland olika aktieägare med majoritet och bristande överenskommelse av vilka kriterier som skall vara med. (Brenkert, 2004, s.219)

### **3.5.2 Nå upp till en bonus**

För att uppnå till en speciell bonus, bör det finnas en tydlig koppling mellan ett företags affärsmål eller resultat, med den anställdes lön och bonussystem. En bonus bör således inte falla ut om inte dessa mål eller resultat uppnås. Bonussystemen är oftast individuella, men kan även vara kollektiva. De flesta bonussystem är inriktade på att belöna exempelvis debiterad tid eller uppnådd vinst för verksamhetsåret. (Smitt et al, 2002, s.18)

Företagets långsiktiga mål är beroende av hur de ledande befattningshavare, såsom VD och styrelse, förvaltar sina mål och uppdrag som de blivit tilldelade. Därför bör befattningshavarna ha ett målkontrakt som under året fortlöpande följs upp. (Ibid. s.15f)

## **3.6 Bonussystem**

Det finns olika former av optioner, där personal-, tecknings-, köp- och syntetiska optioner är de som används. Dessa klassas som bonussystem och där vinstandel, resultatlön och resultatbonus även ingår. (Smitt et al, 2002)

Dock finns det flertalet företag som i sina årsredovisningar tydligt klargör att olika former av optioner inte anses som någon form av bonus.

### **3.6.1 Personaloptioner**

Personaloptioner är en form av optioner som oftast erbjuds alla anställda inom ett företag och kännetecknas av att löptiden, det vill säga att tiden innan optionen kan lösas in vanligtvis är mellan fem och tio år. Vidare är optionen villkorad av anställningen, vilket betyder att optionen förfaller om anställningen upphör, ibland med en kort karenstid. Optionen kan dessutom erhållas utan att någon premie behöver betalas in av den anställde. (Smitt et al, 2002, s.66f)

Personaloptioner kan inte säljas eller pantsättas och därför finns det inget marknadsvärde för dessa. (Andersson L., Bratteberg J. *Incitamentprogram*. 2000, s.95). Beräkningarna görs utifrån ett antal aktuariella<sup>4</sup> förhållanden som sedan tar fram ett teoretiskt värde som personaloptionerna sedan beräknas till. Den vanligaste metoden som används för att beräkna värdet på optioner är den så kallade Black & Scholes-modellen, (Hull, John C. *Options, Futures and Other Derivatives*. 2003, s.234) vilken dock inte kommer att behandlas vidare i denna uppsats.

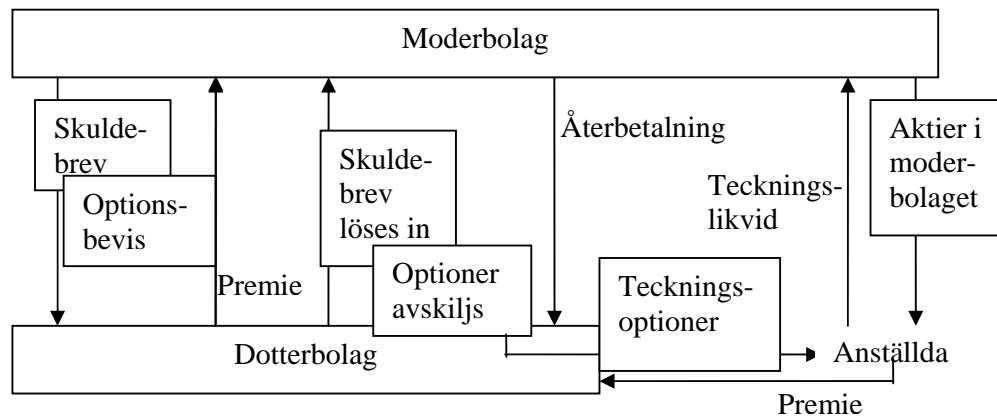
---

<sup>4</sup> Aktuariell förhållanden baseras på att endast antaganden som är relevanta för att räkna ut framtida optionspremier skall påverka optionernas storlek. Bland dessa antagande kan faktorer som inflation m.m. inräknas.

### 3.6.2 Teckningsoptioner

En teckningsoption ger den anställde rätt att vid en framtida nyemission, köpa aktier i företaget till en kurs som bestämts vid tecknandet av optionsavtalet. Även löptid och kriterier för utnyttjande av optionen bestäms vid denna tidpunkt. Avtalen är reglerade av aktiebolagslagens (2005:551) 14:e kapitel, *Emission av teckningsoptioner med åtföljande teckning av nya aktier*. Teckningsoptioner får idag endast emitteras tillsammans med ett skuldebrev, vilket är kopplat till optionsbeviset som ger innehavaren rätt att teckna optioner. Optionsbeviset kan efter emissionen avskiljas från skuldebrevet, och klassas därefter som ett eget värdepapper, vilket utgör själva teckningsoptionen.

För att klargöra denna komplexa situation, beskrivs förloppet i figur 1 nedan.



Figur 1 - Teckningsoptioner (Smitt et al, 2002, s.58)

Moderbolaget emitterar skuldebrev och optionsbevis till dotterbolaget vilken erlägger en marknadsmässig premie. Dotterbolaget avskiljer optionerna, löser in skuldebrevet och erhåller återbetalning. Sen erbjuds de anställda teckningsoptioner mot en premie och slutligen kan de anställda begära lösen och får ut aktierna i moderbolaget genom att de erlägger teckningslikviden. (Ibid.)

Enligt aktiebolagslagen, och i vissa fall även Bolagskoden, har de redan befintliga aktieägarna företrädesrätt på aktier vid en nyemission i företaget. Regeln gäller såväl aktier som teckningsoptioner, och anledningen är att de befintliga aktieägarnas företrädesrätt alltför lätt skulle kunna kringgåas med hjälp av teckningsoptioner. (Ibid.)

Aktiebolagslagens regler styr även att nyemitterade aktier inte får tecknas till underkurs, vilket även gäller vid emission av teckningsoptioner. Teckningskursen får alltså inte understiga det nominella beloppet för underliggande aktie. (Ibid.)

### 3.6.3 Köpoptioner

En köpoption innebär att innehavaren har rätt att vid en förutbestämd tidpunkt, förvärva redan utgivna aktier i företaget. Den vanligaste löptiden på köpoptioner är mellan två och tre år. Normalt är det en huvudägare inom företaget som ger ut köpoptioner, och denne kan vara såväl privatperson som ett företag. Till skillnad från teckningsoptionerna, är inte köpoptionerna reglerade enligt aktiebolagslagen, utan är istället ett civilrättsligt avtal utformat mellan parterna. Vid löptidens slut, kan innehavaren av optionerna köpa ut de underliggande aktierna till det pris som avtalats vid avtalets överenskommelse. Eftersom köpoptionerna



berättigar till redan utgivna aktier i företaget, riskerar ägarna inte utspädning av de egna aktierna. (Smitt et al, 2002, s.54f)

### **3.6.4 Syntetiska optioner**

En syntetisk option är i stort sett nästan detsamma som en köpoption, men med den stora skillnaden att innehavaren av en syntetisk option inte förvärvar någon aktie på lösendagen. Istället sker en kontant slutreglering på en i förtid bestämd tidpunkt. Syntetiska optioner utfärdas i regel utav företaget självt eller av en aktieägare i företaget, exempelvis moderbolaget om en sådan finns. Det finns flera fördelar med syntetiska optioner. Den största fördelen ligger i att lösen av optionerna inte tvingar fram en nyemission, och utspädning av företagets aktie undviks därmed. Realisering av vinsten blir således även den lättare att räkna ut. Optionsprogram av detta slag tillfaller i stort sett alltid nyckelpersoner inom företaget, såsom VD och styrelse. (Smitt et al, 2002, s.63f)

Optionsprogram med syntetiska optioner har dock de senaste 15 åren blivit allt mindre vanliga, då de fick negativ uppmärksamhet i media under 90-talet. Anledningen var, och är, att syntetiska optionsprogram direkt påverkar företagets resultat, samtidigt som kostnaderna är svåra att säkra och beräkna tillförlitligt. (Ibid.)

Syftet med syntetiska optioner uppges ofta vara att binda de anställda till företaget, vilket i första hand handlar om de ledande befattningshavarna. På så sätt antas värdet på företaget utvecklas mer positivt, och företag framhåller sällan något finansiellt motiv, det vill säga att syftet skulle vara att bidra till företagets finansiering. (FAR:s samlingsvolym, *URA 2 Syntetiska optioner*, 2005, s.1241f)

### **3.6.5 Vinstandel**

Vinstandelar och andelssystem tillfaller vanligtvis samtliga anställda i företaget efter ett ensidigt beslut utav arbetsgivaren, då representerad av styrelsen. Principen är att låta de anställdas ersättning variera med företagets resultat och empiriska undersökningar har visat stöd åt hypotesen att vinstdelning påverkar produktiviteten positivt. (NE.se, 2006)

### **3.6.6 Resultatlön**

Den rörliga lönen kallas även för resultatlön och tillfaller oftast för verkställande ledningen och beror på koncern- och divisionsspecifika mål som rörelseresultat, kostnad/intäkts-tal och andra kvantitativa mål. Därutöver finns individuella kvalitativa mål som bedöms diskretionärt. (Smitt et al, 2002)

Tantiem är ett lönetillägg och är en form av resultatlön som baseras på bolagsvinsten eller något annat verksamhetsmått, vilken vanligtvis utgår till styrelseledamot och VD (Smitt et al, 2002). Enligt FARs definition avses med tantiem en avtalad rörlig ersättning som fastställts med utgångspunkt från exempelvis verksamhetens resultat eller omsättning (FARs samlingsvolym, 2005, s.640). Vinstutdelningen skall bestämmas vid bolagsstämman och skall presenteras enskilt i årsredovisningen. (Ibid.)

## **3.7 Återkoppling av bonussystem**

När bonussystemet är implementerat är det viktigt att systemet ses över med tiden som går för att försäkra sig om att incitamenten och de eventuella mål och krav som satts upp följs. Om detta inte görs kan ibland engagemanget avta hos bonussystemtagaren under tiden från det att systemet implementeras till dess att det faller ut till den anställdes fördel. Motiven och vilka

motprestationer som företaget förväntar sig måste upprepas och väl förankras hos bonustagaren. Oftast är det en blandning utav kvantitativa och kvalitativa mål, där faktorer som kreativitet, lojalitet, kvalitet och förmåga att förutse förändringsbehov hör till de kvalitativa målen. (Smitt et al, 2002, s.85)

Det är viktigt att den anställde ser sambandet mellan den egna prestationen och företags resultat, samtidigt som det tas hänsyn till företags aktieägare och deras förtroende till företaget och de ledande befattningshavarna. Den mest effektiva kopplingen är om den enskildes prestationer och sätt att arbeta kopplas till bonussystemet, istället för den kollektiva prestationen. (Ibid.)

Det är viktigt att när mål och prestationer inte uppfyller den förutsatta planen, att bonussystemet justeras för att inte vara allt för statiskt. Det är svårt att förutse alla effekter som ett system kan ha på de anställda och på företaget, samt hur det fungerar rent tekniskt. Till detta kommer olika omvärldsförändringar, vilka endast kan spekuleras i vad som kan komma att hända, vid utformningen av bonussystemen som olika påverkansfaktorer. Ofta är det komplicerat rent juridiskt men även av ekonomiska skäl att ändra ett bonussystem, vilket ofta undviks genom att bygga in en viss flexibilitet i systemet som kan stå emot tidigare nämnda faktorer till viss grad. (Ibid.)

## 4 Empiri

---

*Detta kapitel kommer att behandla det empiriska material vi samlat in under vår forskningsprocess. Informationen är hämtad från respektive företags hemsida alternativt ur årsredovisningarna om inget annat anges. Det empiriska materialet kommer analyseras i de nästkommande kapitlen.*

---

### 4.1 Svenska Handelsbanken

#### 4.1.1 Bakgrund

Svenska Handelsbanken (SHB) eller Handelsbanken som den kallas mer allmänt är en av Sveriges största banker med 455 kontor per den 31 mars 2006. De är stora också på den övriga skandinaviska marknaden, men även i Storbritannien. De bedriver en så kallad universalbank, det vill säga en bank som tillhandahåller företagsaffärer, investmentbanking och trading, samt privata affärer inklusive livförsäkring.

#### 4.1.2 Styrelseordförande

Styrelseordförande för Handelsbanken är för närvarande Arne Mårtensson och har varit ordförande sedan verksamhetsåret 2001. Dessförinnan var han VD i Svenska Handelsbanken sedan flertalet år tillbaka. Arne Mårtensson tog över ordförandeklubban efter Tom Hedelius.

År 2001 avgick Tom Hedelius efter tio år som styrelseordförande med en då total årlig ersättning från Handelsbanken på sammanlagt 1 513 829 kronor, där större delen avses ordinarie styrelsearvode och endast en mindre summa övriga förmåner såsom bil, bostad et cetera. Ersättningarna är dock inte specificerade mer, då regelverket angående specificering av styrelseordförandes och VD:s ersättningar ännu inte hade tagits i bruk.

Året efter tog förra verkställande direktören, Arne Mårtensson, över ordförandeklubban i Handelsbanken. Som verkställande direktör för Handelsbanken 2000 erhöll han en ersättning på sammanlagt 7 698 902 kronor. Inte heller här finns en mer ingående specificering av ersättningen. Under verksamhetsåret 2001 erhöll styrelseordförande Mårtensson en total ersättning på 18 718 216 kronor. I detta belopp ingår en ej pensionsgrundande bonus på 10 000 000 som ersättning för tio års arbete som verkställande direktör. Återstående ersättning på 8 718 216 avser annan ersättning, då alla styrelsearvoden har inbetalats i banken. En förklaring till varför styrelseordförande Mårtensson inte tar ut något arvode utan låter det tillfalla banken ges inte.

Under 2002 erhöll styrelseordföranden en total ersättning på 8,9 miljoner kronor, där övriga förmåner är borträknade då dessa inte behandlas i denna uppsats enligt tidigare avgränsning. Av denna ersättning ingår ingen styrelseersättning, då den även detta år har avståtts till förmån för banken. Vidare specificerar man i årsredovisningen från och med detta år att ingen tantiem har utgått. Under nästkommande tre år var ersättningen, rensad från övriga förmåner, 9,3, 10,1 respektive 11 miljoner kronor. Även under dessa tre år har styrelsearvodet avståtts till förmån för banken. Inga rörliga ersättningar har utgått under åren enligt årsredovisningarna.

#### 4.1.3 Verkställande direktör

Verkställande direktör under verksamhetsåret 2000 är som tidigare nämnts Arne Mårtensson med beskriven ersättning enligt ovan. Från och med år 1999 erbjöds alla kontorschefer och ledande befattningshavare att förvärva syntetiska optioner med Handelsbankens A-aktie som

underliggande värdepapper. Optionsprogrammet löper från 1999 till och med 2004. Kostnaden 2000 för optionsprogrammet specificeras som en klumpsumma på 29 miljoner. Nästkommande verksamhetsår var Lars O Grönstedt verkställande direktör, som även för närvarande är VD. För 2001 erhöll VD Grönstedt en total ersättning på 4 786 602 kronor och inga andra ersättningar betalades ut. Optionsprogrammets kostnad slutar på 25 miljoner detta år. Nästkommande år har VD:s ersättning ökat till 5 500 000 kronor rensat från övriga förmåner. Kostnader blir 23 miljoner detta år för optionsprogrammet. Kommande år ökar ersättningen till VD till 5,8 miljoner för år 2003 och till 6,4 miljoner året efter. Kostnaden för optionsprogrammet blir år 2003 16 miljoner.

Sedan lång tid tillbaka har banken ett avtal med VD som innebär att om VD inte väljs om, skall han till och med den femte ordinarie bolagsstämman därefter erbjudas andra arbetsuppgifter och uppbära ersättning som om han vore VD. Någon ersättning utgår inte om VD tar nytt arbete utanför banken.

#### **4.1.4 Oktogonen**

Oktogonen är ett resultatandelssystem för de anställda som Handelsbanken avsätter en viss del av vinsten till enligt vissa regler. Dessa regler beskrivs inte närmare. Pengarna förvaltas av stiftelsen Oktogonen som delar ut vinstandelarna till de anställda till en lika stor del, där även verkställande direktören inberäknas. Kravet för att Handelsbanken skall avsätta till de anställda är att hela koncernen skall ha en högre räntabilitet på eget kapital efter schablonskatt jämfört med övriga banker i enlighet med det fastställda övergripande målet med verksamheten. Avsättningsbeloppet avgränsas till max 25 % av det totala utdelningsbeloppet under året. Resultatandelssystemet bygger på tanken att bankens medarbetare bör få en del av merresultatet som de medverkat till. Detta har enligt Handelsbanken fått en allt större stimulans för de anställda under åren. De undersökta årsredovisningarna visar att resultatandelssystemet Oktogonen delats ut under åren 2002 till 2005 med varierande resultat.

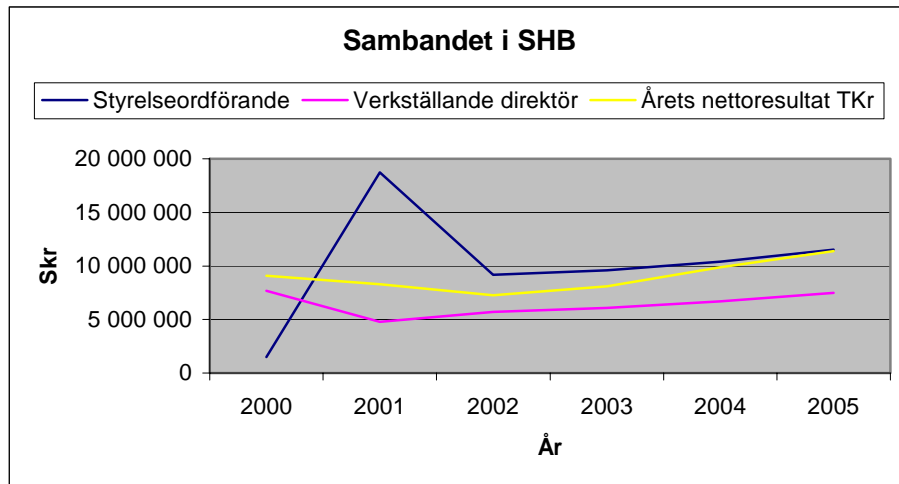
Vinstandelssystem är ett vanligt bonussystem i Sveriges banker idag, där Handelsbanken var det första storföretag att införa det i Sverige 1973. (NE.se, 2006) .

#### **4.1.5 Resultaten genom åren**

Vi har tittat på årens nettovinst som banken har gjort under åren. Nettovinsten 2000 är hämtad ur nästkommande årsredovisning till hänsyn för korrigeringar på nettoresultatet efter balansdagen, förutom för nettoresultatet för verksamhetsåret 2005 av förklarliga skäl.

Under verksamhetsåret 2000 har nettoresultatet påverkats positivt av den starka utvecklingen och expansionen av bankens olika marknader i Norden och Storbritannien. Årets resultat slutade positivt på 9 105 miljoner kronor. Under år 2001 minskade resultatet något, vilket de i årsredovisningen menar berodde på dels ett uppköp av den norska Midtbank A/S, dels av uppköpet av SPP samt en negativ valutakursförändring. Årets resultat efter skatter blev 8 290 miljoner kronor. Inget nämns om de omvärldsfaktorer såsom den kraftiga lågkonjunkturen som rådde eller terrordåden i New York. Året 2002 gjorde Handelsbanken det lägsta resultatet under observerad tidsperiod, vilket förklaras med att kostnaderna för föregående års förvärv detta år konsoliderats med övriga Handelsbanken. Det gjordes även en minskning i personalen under sista kvartalet. Trots detta visade Handelsbanken ett nettoresultat på 7 282 miljoner kronor, vilket är en minskning med 12 % jämfört med föregående år. Inga speciella anledningar mer än konsolideringen har angetts.

Åren 2003 till verksamhetsåret 2005 har dock visat på en kraftigt positiv trend med ökat nettoresultat från 8 116 Mkr år 2003 till 11 265 Mkr år 2005 vilket är det högsta nettoresultat någonsin i bankens historia. Detta förklaras med ökade intäkter, samtidigt som de sänkt sina kostnader. Vidare har de under åren minskat sina kreditförluster.



Figur 2 - Sambandet i SHB - Egen bearbetning

## 4.2 Skandinaviska Enskilda Banken

### 4.2.1 Bakgrund

Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) är en finansiell koncern som vänder sig till såväl företag, institutioner och privatpersoner inom främst banktjänster, men som även bedriver en betydande livförsäkringsrörelse. SEB finns representerade på den nordeuropeiska marknaden där länder som Tyskland, Polen, Baltikum och Ukraina och övriga Norden är de största marknaderna med sammanlagt cirka 600 bankkontor.

### 4.2.2 Styrelseordförande

Styrelseordföranden i SEB har under observerad tidsperiod varit Jacob Wallenberg fram till verksamhetsåret 2004 slut. Därefter har hans kusin, Marcus Wallenberg tagit över ordförandeklubban under verksamhetsåret 2005. Ersättningarna till styrelseordförande är tydliga och okomplicerade i SEB, där endast fast styrelsearvode utgår. Dessa har under åren varit 1,3 miljoner år 2001 och 2002 och åren 2003 och 2004 har de varit 1,4 miljoner. När övergången till ny ordförande skedde under det senaste verksamhetsåret, ökade även styrelsearvodet något jämfört med tidigare år till 1,75 miljoner kronor.

Vidare skriver SEB i årsredovisningen för verksamhetsåret 2001 att det befintliga personaloptionsprogrammet som tidigare omfattat koncernledning och ledande befattningshavare, nu även skall omfatta vissa nyckelpersoner. Vilka dessa är presenteras inte vidare.

### 4.2.3 Verkställande direktör

Verkställande direktör har under observationstiden varit Lars H Thunell fram till den 31/9 2005 då han blev ersatt av Annika Falkengren.

Under 2001 erhöll Thunell en fast ersättning på 5 291 866 kronor, vilken endast kan ses från 2002 års årsredovisning, då övriga förmåner är inräknat i 2001 års siffror. Precis som i Handelsbankens fall, preciseras inte uppdelningen hur mycket som är arvode och lön och vad som är övriga förmåner såsom bil under detta år. Dock visar de den totala bonusen som betalats ut till verkställande direktör med 1 575 000. Ingen förklaring ges till vad denna bonus baseras på förutom att vissa kvalitativa och kvantitativa mål måste uppnås, samt att bonusen som högst kan uppgå till 50 procent av årslönen. Verkställande direktören har rätt till ett personaloptionsprogram som 2001 berättigade honom till 231 618 stycken optioner till ett lösenpris på 118 kronor per aktie. Lösenpriset fastställs till en kurs på 110 procent av genomsnittlig betalkurs på börsen under ett år. Under kommande verksamhetsår redovisas ersättningen uppdelat på övriga förmåner och fast lön, samt en jämförelse med 2001. Man kan då se att den fasta lönen har sjunkit något sedan 2001, till 5 284 319. I årsredovisningen 2002 heter inte det extra vederlag som VD erhåller bonus längre, utan de väljer att nämna det som rörlig lön istället. Denna uppgår till 2 100 000 kronor och som tidigare år finns ingen vidare förklaring till vad bonusen bygger på för mål. Optionsutdelningen var till antalet samma som tidigare år men till ett lösenpris på 106:20 kronor.

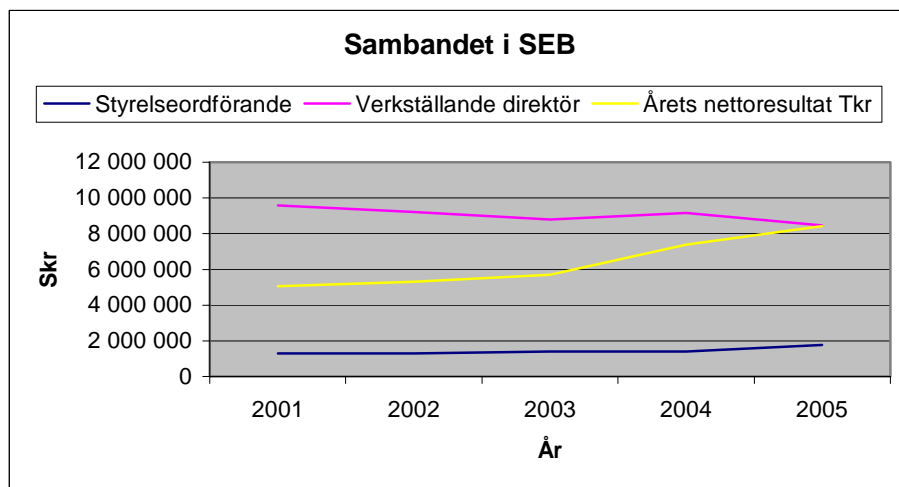
2003 ökade den fasta lönen till 5 315 654 kronor och den rörliga lönen ökade även den till ett belopp på 2 300 000 kronor. Tilldelningen av optioner var även detta verksamhetsår samma till antalet som tidigare år, det vill säga 231 618 stycken, men till ett lösenpris på 81:30 kronor. Under kommande verksamhetsår ökade den fasta lönen till 6 153 051 kronor och den rörliga delen till 2 602 200. Optionsutdelningen uppgick till 176 470 stycken optioner för VD Lars H Thunell under 2004. Nytt i 2004 års årsredovisning är att de detta år även redovisar värdet på optionerna som tilldelats VD. Från och med 1 oktober 2005 tog Annika Falkengren över som verkställande direktör i SEB efter den avgående Lars H Thunell.

För att göra det jämförbart över året med tidigare år har vi valt att sammanställa Annika Falkengrens fasta lön med Lars H Thunells lön samt deras rörliga arvode. Den totala fasta lönen som betalades ut verksamhetsåret 2005 var 6 622 463 och är en marginell ökning sedan tidigare år. Den totala rörliga lönen ökade dock ganska mycket till 3 816 667, detta då den avgående VD:ns rörliga lön var större för de första nio månaderna än vad den var för hela verksamhetsåret 2004.

#### **4.2.4 Resultat genom åren**

Under verksamhetsåret 2001 präglades SEB-koncernen av den djupa lågkonjunktur som rådde världen över, främst ledd av USA. När konjunkturen väl såg en vändning kom terrordåden i september och vändningen avstannade. Först i slutet av året såg man en positiv trend, vilket ledde till att de kallade 2001 för "*annus horribilis*", ett förfärligt år. Detta år gjorde SEB ett nettoresultat på 5 051 miljoner kronor, vilket är en minskning med hela 24 procent mot året innan. Kommande verksamhetsår blev ett något bättre år med ett slutligt resultat på 5 318 miljoner kronor, vilket är en återhämtning med 5 procent mot tidigare resultat. Även detta år nämner man lågkonjunkturen som främsta negativa faktor, samtidigt som företagen håller inne sina investeringar. 2003 blev, vad man först trodde skulle bli ett katastrofår, ett förhållandevis bra år, då USA:s ekonomi började vända uppåt igen. Nettoresultatet slutade på 5 704 miljoner kronor vilket är en liknande ökning som under 2002. Dock nämner de vidare att uppåttrenden bromsades något av det deflationshot som vakade över dem. Sarspepidemierna och upptrappningen inför Irak var två andra faktorer som skapade osäkerhet inom finansvärlden.

Globaliseringens och den nya ekonomins år är vad SEB kallar 2004 med dess händelser och ekonomiska utveckling. Nettoresultatet speglar detta uttalande och ökade detta år med 16 procent till 6 590 miljoner kronors.



Figur 3 - Sambandet i SEB - Egen formatering

## 4.3 Ericsson

### 4.3.1 Bakgrund

Ericsson kallar sig själva en världsledande leverantör av tjänster och produkter som rör telekommunikation. Över 1000 nätverk i 140 länder använder Ericssons teknologi och 40 % av världens mobilsamtal går genom system som använder Ericssonteknologi. Genom Sony Ericsson, mobilsamarbetet med Sony erbjuder de mobiltelefoner och andra produkter och tjänster som främjar kommunikation.

### 4.3.2 Styrelseordförande

Personen som ytterst har styrt Ericsson är Michael Treschow. Ersättningarna till honom i egenskap av styrelseordförande har fluktuerat kraftigt under den undersökta perioden med en tydlig topp under åren 2002 och 2003. Det som skedde var att bolagsstämman 2003 beslöt att ge styrelseordföranden ett extra styrelsearvode för 2002 och 2003 i form av kontanter SEK 5 500 000 för vart och ett av åren. Han hade för 2001 2,5 miljon kronor och ökade detta till åtta miljoner kronor 2002. Detta skedde under en period då Ericsson visade upp väldigt dåliga resultat, se Appendix F, och efter påtryckningar bestämde han sig för att avstå från halva arvodet för år 2003 och fick då för 2003 bara 5,25 miljoner kronor. För 2004 låg hans normala styrelsearvode på 2 500 000 kronor fast men som för 2005 höjdes till 3 000 000 kronor.

I artikeln *Miljonlönelyft till Ericssonchef* skriver artikelförfattarna Sundén och Andersson att Treschow avstod från arvodet efter kritik att han också satt i ABBs styrelse. Okänd författare på Dagens Industris nätbilaga di.se, skriver i artikeln *Så skapas inte förtroende* att Michael Treschow skulle få extra arvode för att han lade ner extra mycket tid på Ericssons angelägenheter. Veckan efter blev han invald i ABBs styrelse och kritiken låg i att han därmed ansåg sig ha tid med ännu ett heltidsjobb. Dessutom så gjorde det inte saken bättre att ABB dessutom också ansågs vara i kris vid tillfället. Investor hade vid tillfället ett stort

intresse i Ericsson och satt också med i nomineringskommittén. Det var också för Investor som Treschow skulle vara representant i ABBs styrelse. Tillsammans med de här två uppdragen skulle Treschow vara engagerad i fyra uppdrag vid tillfället. Detta enligt artikeln i di.se, *Storägare rasar mot Treschows nya uppdrag i ABB* av okänd författare. Treschow skulle tydligen inte ha tillkännagivit detta vid Ericssons ordinarie bolagsstämma utan det kom först till allmänhetens kännedom en vecka senare vid ABB:s bolagsstämma. Tilläggas skall också att representanterna för aktieägarna som då satt med i Ericssons nomineringskommitté varken ville svara på artikelförfattarens frågor eller var anträffbara för frågor.

Ersättningar har annars skett i form av fast styrelsearvode för perioden 2001-2005. Samtidigt har inga optioner eller andra bonusersättningar utgått till styrelsens ordförande.

### 4.3.3 Verkställande direktören

Företaget har bytt VD under den undersökta perioden. 2001 och 2002 var det Kurt Hellström som var VD och 2003 byttes han ut mot den nuvarande VD:n, Carl-Henrik Svanberg. Hellström hade uppgiften att skära ner på Ericssons verksamhet under flera år då det gick som sämst för att sen överlåta nästa steg i uppbyggnadsprocessen till någon annan.

Detta kan man också se i lönesammanställningen i Appendix F att Hellströms lön var oförändrad under hans tjänsteperiod. Innan Hellström blev VD var han koncernchef med en lön år 2000 på ca SEK16 600 000.

Lönen för Hellström som VD år 2001 är svår att uttyda då den sammanlagda lönen på 16 941 114 är inklusive förmåner. I årsredovisningen för år 2001 står det nämligen att antalet optioner som tilldelats ledande befattningshavare för år 2001 är ej offentlig information. Det finns heller inga uppgifter som vi kan hitta i senare årsredovisningar hur mycket han skulle ha tjänat i bonus för år 2001. Hellström tjänade ingen rörlig ersättning för år 2002 men fick personaloptioner och han sänkte sin totala lön för året till 16 019 864.

Varför Hellström inte hade någon rörlig ersättning för år 2001 är svårt att säga för han hade kopplat den rörliga delen till ett positivt kassaflöde. Detta uppnåddes genom minskning av kundfordringar samt minskning av vissa övriga tillgångar och rörlig ersättning betalades sålunda ut. Rörlig bonus betalades nämligen ut till andra ledande befattningshavare (VD:s anförande på bolagsstämman 2002). För 2002 fick han heller ingen rörlig ersättning men då var också kassaflödet negativt.

Avseende Svanbergs lön kan man se att grundlönen har ökat stadigt medan den rörliga ersättningen har varierat. 2003 när företaget gjorde en förlust på nästan 10 miljarder fick Svanberg ändå drygt 18 miljoner i total lön. År 2004 var den dryga 20 miljoner och höjdes ända upp till totala dryga 24 900 000 svenska kronor för år 2005. Under de två senaste åren, 2004 och 2005 har företaget under Svanbergs ledning gjort stora positiva resultat. För de tre senaste åren har företaget också redovisat positivt kassaflöde. Omräknat till IFRS-siffror redovisades för år 2004 ett negativt kassaflöde, detta påverkar dock inte bedömningen av ersättningen något.

Styrelsen beslutade 2003 att den rörliga ersättningsdelen av lönen skulle sänkas från 80% till 60%. För att kompensera minskningen skulle den fasta lönen ökas med fem procent. Samma år beslutades också att ett nytt långsiktigt aktieincitamentsprogram skulle införas där ledningen skulle få 4-6 aktier per inköpt aktie av bruttolönen.



Vad gäller övriga uppdrag för VD för åren 2001 och 2005 har vi inte kunnat hitta någon information. Det enda uppdraget vi hittat är ett styrelseuppdrag för Svanberg men det daterar sig år 2006 och gäller en stiftelse startad av Scouterna (Bäckström, Jan-Arne. *Nytt uppdrag för Magda*. www.st.nu, 2006-05-22).

#### 4.3.4 Resultatet genom åren

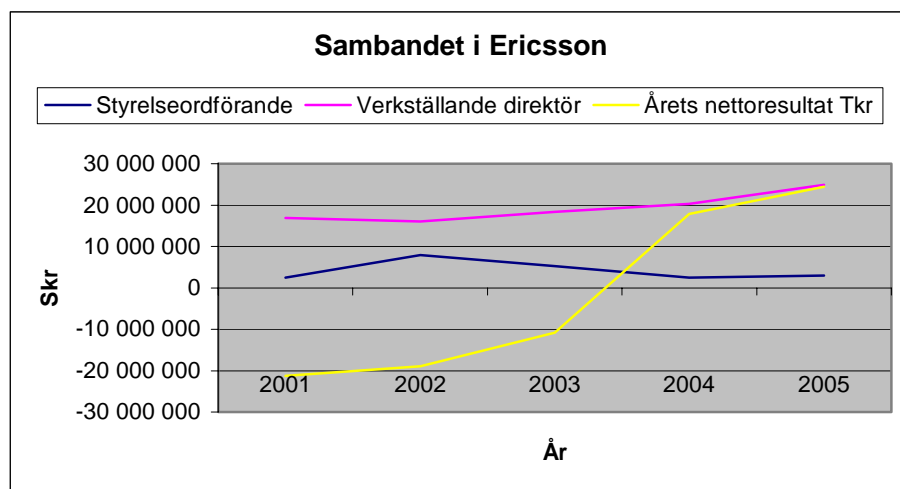
Vi har tittat på årens nettoresultat för att få vinsten företaget har gjort under åren. Nettovinsten är hämtad ur nästkommande årsredovisning till hänsyn för korrigeringar på nettoresultatet efter balansdagen, förutom för nettoresultatet för verksamhetsåret 2005 av förklarliga skäl.

Den globala telekomindustrin kom in i en djup svacka efter den stora tillväxt som den upplevde åren 1997-2000. Branschen karaktäriserades av stora men få kunder och leverantörer och därför sjönk resultatet kraftigt för bolaget då det skulle kämpa om en snabbt krympande marknad. Det tog några år att ta igen den tappade försäljningen men år 2004 visade Ericsson svarta siffror igen efter åren -01, -02 och -03 med minusresultat på respektive dryga 21, 19 och 10 miljarder kronor.

För 2004 skriver Ericsson att marknaden vände fokus från teknikorientering till konsumentorientering och att Ericsson anpassade sig till detta genom omstruktureringar och detta bidrog bland annat till en 12-% försäljningsökning och ett resultat på positiva 17,8 miljarder kronor. Bolaget fortsatte att visa svarta siffror för år 2005 med ett resultat på 24,5 miljard kronor. Det berodde på ökad försäljning inom mobilsystem och tjänster och stark fokusering på kostnadssidan.

Trots finansmarknadens skepsis över branschens dåliga lönsamhet lyckades bolaget genomföra en nyemission 2002 till ett värde av 29 miljarder kronor. Ericsson investerade 2003 tillsammans med Sony 150 miljoner euro vardera i deras gemensamma projekt Sony Ericsson.

En av anledningarna till att Ericsson kunde komma igen så starkt säger de själva, var att de inte förlorade marknadsandel trots minskad fakturering. 31 % av deras totala fakturering 2002 kom från diverse system vars globala marknad sjönk kraftigt. När marknaden kom igång igen fortsatte de sälja till sina gamla kunder.



Figur 4 - Sambandet i Ericsson - Egen bearbetning

### 4.3.5 Bolagets styrning

Detta avsnitt är specifikt med för Ericsson och Nokia då vi har funnit omständigheter som kan diskuteras utifrån nomineringskommittéerna i de båda företagen.

Kompensationskommittén år 2001 bestod av två ledamöter från styrelsen med en vanlig ledamot som ordförande. Kompensationskommitténs uppgift är bland annat, att till styrelsen framlägga förslag om ersättning till VD och övriga ledande befattningshavare. Vid den ordinarie bolagsstämman 2001 röstade aktieägarna för att införa en nomineringskommitté bestående av representanter för ägarna och styrelsens ordförande. Nomineringskommitténs uppgift är bland annat, att ta fram förslag till styrelseledamöter samt att besluta om styrelsens arvode.

För år 2002 är styrelsens ordförande Michael Treschow även ledamot i kompensationskommittén samt ordförande i nomineringskommittén. Det var under bolagsstämman detta år som nomineringskommittén föreslog en extra utdelning till styrelsens ordförande för åren 2002 och 2003.

Organisationen genomgick under 2003 en omorganisering som resulterade i att företaget blev mindre med färre anställda och färre affärsenheter. Samtidigt etablerades en verkställande ledning bestående av koncernchefen, ställföreträdande koncernchef samt finansdirektören. Styrelsens ordförande var ledamot i kompensationskommittén och ordförande i nomineringskommittén.

Under år 2004 vidtogs åtgärder för att förstärka bolagsstyrningen. ”Affärsetik och uppförandekod” som utgör en sammanställning av de viktigaste reglerna spreds till samtliga medarbetare och chefer inom koncernen. De nämner också att inga undantag eller tillägg har gjorts för Ericsson ledande befattningshavare eller styrelseledamöter i deras kod för ”Affärsetik och uppförande”. En oberoende kompensationsexpert anlätades och kommittén gav kommittéordföranden rätt att träffa en lämplig överenskommelse med denne. Det förklaras inte ytterligare vad detta menas. Treschow säger dock i en intervju gjord på dagens arbete att kompensationskonsulten anlätades för att öka öppenheten (Kornebäck F. Larsson H., *Direktörerna allt rikare*. dagensarbete.se). Styrelsens ordförande tar över ordförandeskapet i kompensationskommittén. Han är även ledamot i nomineringskommittén

För år 2005 har företaget anpassat sig på koncernnivå för att kunna rapportera enligt de nya IFRS-reglerna. De har även anpassat sig för att kunna möta de nya reglerna från Bolagskoden samt Sarbanes-Oxley Act. Sarbanes-Oxley Act., även kallad SOX är ett kvalitetssäkringssystem för att säkerhetsställa att inte samma person inom ett företag kan sköta hela kedjan från inköp till betalning. Interndokument har skapats för att följa upp arbetet med Bolagskoden. De skriver vidare att inga undantag eller tillägg har gjorts för Ericssons ledande befattningshavare eller styrelseledamöter i deras kod för ”Affärsetik och uppförande”.

Det är Ericssons kompensationskommitté som beslutar om ersättning till ledande befattningshavare. Den följer utvecklingen både i Sverige och utomlands för att kunna betala konkurrenskraftiga och prestationsrelaterade kompensationspaket. Den absoluta nivån på den fasta lönen är beroende av storleken av och komplexiteten i befattningen samt den enskildes prestationer. År 2005 är styrelseordföranden medlem tillika ordförande i kompensationskommittén.

I övrigt så skriver Ericsson att bolagets styrelse har det yttersta ansvaret för förvaltningen och organisationen av företaget där det är VD och koncernchef som skall ansvara för den löpande

förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer. Styrelse och styrelseordförande väljs genom bolagsstämman och sen så väljs en ordförande av styrelsen. Detta är dock bestämt i förväg genom nomineringskommittén men det blir först klubbat på bolagsstämman.

För alla åren har det redovisats vilka aktieägare som har suttit med i nomineringskommittén förutom den valda ledamoten från Ericsson.

## **4.4 Nokia**

### **4.4.1 Bakgrund**

Efter att som Ericsson ha varit ett diversifierat företag började Nokia på allvar fokusera på telekommunikation efter att ha sålt av sina sista affärgrenar under 1990-talet.

De kallar sig själva den Odiskuterade ettan vad gäller mobiltelefoner. Denna framgång har de att tacka för den stora telekommunikationsboomen under 1990-talet under vilken de var affärsmässigt renodlade och hade kunskap om branschen. Nu består företaget av Nokia mobiltelefoner och Nokia nätverk där försäljningsandelen för mobiltelefoner 2002 var 77 % av omsättningen.

### **4.4.2 Styrelseordföranden**

Den nuvarande ordföranden är Jorma Ollila som har varit ordförande under perioden sedan 2001. Under den här perioden har han haft ett ökande styrelsearvode även om det har varit en måttlig ökning. Hans arvode har ökat från 130 000 euro till 165 000 euro under perioden. De två första åren hade han 130 000 euro för att öka det till 150 000 euro de två nästföljande åren och sen till 165 000 euro år 2005.

Under den här tiden har företagets omsättning ökat från 31 191 miljoner euro till 34 191 miljoner euro och nettovinsten ökat från 2 200 miljoner euro till 3 616 miljoner euro.

Vi har försökt hitta information om övriga uppdrag som styrelseordförande skulle ha haft men vi har inte hittat några bevis på det under den undersökta perioden. Dock så har Jorma Ollila tackat nej till att fortsätta som VD under 2006 men han kommer fortsätta som styrelseordförande. Därför har han i ett pressmeddelande från Shell låtit meddela att han kommer bli ny styrelseordförande där utöver sin styrelseordförandepost i Nokia (Gonzales Pons, Christina. *Ollila blir ordförande i Shell*. dn.se, 2006-05-22).

### **4.4.3 Verkställande direktören**

Den verkställande direktören är Jorma Ollila som har varit VD under perioden sedan 2001. Det måttliga arvode och den måttliga ökning i ersättning som Ollila har fått som styrelseordförande har han väl kompenserat genom sin ersättning som VD. Hans sammantagna lön har ökat från 1 350 000 euro år 2001 till 8 102 031 euro år 2005.

Hans grundlön har legat relativt konstant så det är hans rörliga ersättning och aktieincitamentsprogram som har legat till grund för den kraftiga löneökningen. För år 2002 fick han ca 3,6 miljoner euro som ökades till ca 4,7 miljoner år 2003 och till ca 5,5 miljoner år 2004.

Vi kunde inte hitta någon information om VD-lön för år 2002 i 2002 eller 2003 års årsredovisning, vare sig i text eller tabell. Denna information fick vi hämta i 2004 års

årsredovisning. Det finns ingen information om ersättning i form av optioner för 2001. Denna post är därmed utelämnad för 2001.

Utöver denna förskjutning av information under den undersökta perioden har det varit väldigt tydligt specificerat vad det är för ersättning som Ollila har haft både i egenskap som styrelseordförande och som VD.

Vi har försökt hitta information om övriga uppdrag som VD skulle ha haft under perioden men vi har inte hittat några bevis på det.

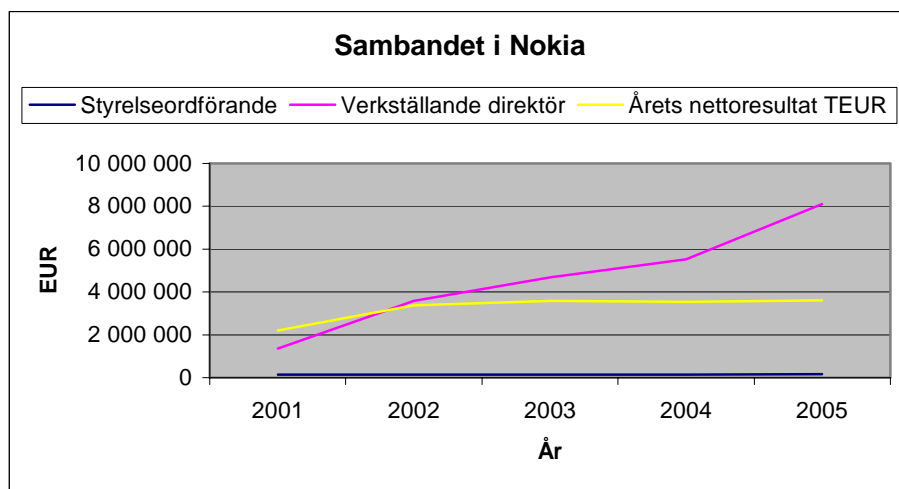
#### 4.4.4 Resultatet genom åren

Vi har tittat på årens nettoresultat för att få vinsten företaget har gjort under åren. Nettovinsten är hämtad ur nästkommande årsredovisning till hänsyn för korrigeringar på nettoresultatet efter balansdagen, förutom för nettoresultatet för verksamhetsåret 2005 av förklarliga skäl.

Nokias resultat genom åren är intressant. De har haft en väldigt stabil försäljning i absoluta termer och sett över tiden har den fluktuerat svagt med ett uppsving för år 2005.

För två år sedan tvingades företaget erkänna att försäljningen inte var så stark som önskat. De hade missat viktiga försäljningsnischer som till exempel, vikbara mobiler och kameramobiler. Detta var något som konkurrenterna däremot inte gjorde. Företaget vidtog åtgärder bland annat genom att krympa produktportföljen, sänka priserna för att inte tappa marknadsandelar och det hela ledde till att strategichefen fick se sig om efter ett nytt arbete. (Augustsson, Tomas. *Dålig design tvingade bolaget att stuva om*. [www.N24.se](http://www.N24.se), 2006-05-09) I år bytte företaget också sin designchef som är internt rekryterad. (Berge, Lars. *Han skall vässa Nokias form*. [www.N24](http://www.N24), 2006-05-09)

Vi kan se att det blev en sänkning av omsättningen år 2002 till 30 miljarder euro från dryga 31 miljarder euro. Det fortsatte att sjunka och var som mest nere i 29,371 miljarder år 2004. Från 2004 lyfte sig försäljningen till 34,191 miljarder år 2005 samtidigt som nettovinsten ökade med 73 miljoner euro.



Figur 5 - Sambandet i Nokia - Egen bearbetning

#### 4.4.5 Bolagsstyrning

Detta avsnitt är specifikt med för Ericsson och Nokia då vi har funnit omständigheter som kan diskuteras utifrån nomineringskommittéerna i de båda företagen.

Enligt ABL (2005:551) kan inte ett publikt aktiebolag ha en arbetande styrelseordförande men det är precis vad Nokia har. Nokia behöver inte följa svensk aktiebolagslag men däremot Svensk kod för bolagsstyrning och Stockholmsbörsens noteringsavtal då det är noterat på Stockholmsbörsen där dessa regler är tillämpliga. Varför inte svensk aktiebolagslag behöver följas beror på att huvudkontoret finns i Finland. Enligt finsk lag måste dessutom ett företag som har en arbetande styrelseordförande också ha en koncernchef. Denna koncernchef har bara en bråkdel i lön av vad VD har men dennes lön kommer vi inte gå in närmare på.

Under den undersökta perioden har inte styrelseordföranden varit involverad i vare sig nomineringskommitté eller kompensationskommitté. I nomineringskommittén har det under perioden dessutom bara ingått medlemmar från styrelsen. Det sitter således inga aktieägarrepresentanter med. Från 2004 finns på hemsidan en utförlig beskrivning av kommitténs arbete men inget svar på hur och om de förmedlar sina resultat från sina möten. Arbetet i kommittén är av aktieägarna reglerat genom bolagsordningen. Detta står i beskrivningen på hemsidan. De som sitter i kommittéerna är reglerade enligt finsk lag. Det innebär att de skall vara oberoende från företaget och från aktieägarna. Det är samma personer från styrelsen som har suttit i de båda kommittéerna under de fem undersökta åren. Företaget skriver att de personer som skall vara oberoende uppfyller kraven för oberoende på de marknadsplatser där de är noterade.

I slutet av 2001 överenskom Ollila med styrelsen att han skulle fortsätta som VD fram till åtminstone 2006. För år 2002 ökade han vinsten med över en miljard euro och det faktum att han kom överens med styrelsen om förlängning vittnade om deras förtroende för fortsatta storvinster. Detta förtroende gjorde att han enligt artikeln på [di.se](#), *Fet lön för Ollila* (okänd författare och datum) lyckades förhandla sig till en sådan gigantisk ersättning för år 2002.

## 5 Analys

*Kapitel fem består av jämförelser mellan teori och den empiriska information vi införskaffat under uppsatsen. Sambandet avser ersättningarna i förhållande till respektive företags omsättning och nettovinst.*

---

### 5.1 Svenska Handelsbanken

#### 5.1.1 Sambandet

Som man kan se i figur 2, följer ersättningarna för styrelseordförande och verkställande direktör företagets vinst över åren. Det som skiljer sig markant är den engångsbonus som styrelseordförande fick år 2001 för sina tidigare 10 år som verkställande direktör. Detta är något som inte alls nämns vidare i årsredovisningen att den skall, har eller vill utgå vid en viss tidpunkt och inte heller i vilken storleksordning mer än att den är på tio miljoner och att den utbetalats. Vi kan se att utdelningen av engångsbonusen som skedde under verksamhetsår 2001 förändrade proportionerna ganska tvärt. Mer om detta diskuteras i egna reflektioner under punkt 5.1.2. Med dagens styrning enligt Bolagskoden skulle en särskild motivering till övergången från verkställande direktör till styrelseordförande särskilt motiveras, men då övergången skedde fanns ingen sådan reglering, och således inte heller någon motivering.

Som synes i figur 2 ligger styrelseordförandes totala ersättning högt över verkställande direktörs totala ersättning. Enligt årsredovisningarna innehar styrelseordförande en fulltidssysselsättning i bankens regi, med speciellt ansvar för de ägarfrågor som är förknippade med aktieinnehaven i bankens pensionsstiftelse, pensionskassa och personalstiftelse. Dock kan detta uppdrag jämföras med verkställande direktörs ansvar och sysselsättning i företaget, vilket även det är en fulltidssysselsättning. Vilka specifika mål och ansvar som VD har är inte officiella, men om vi jämför med aktiebolagslagens 8:e kapitel, 25 paragrafen, så står det att den verkställande direktörens uppgifter omfattar att sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar.

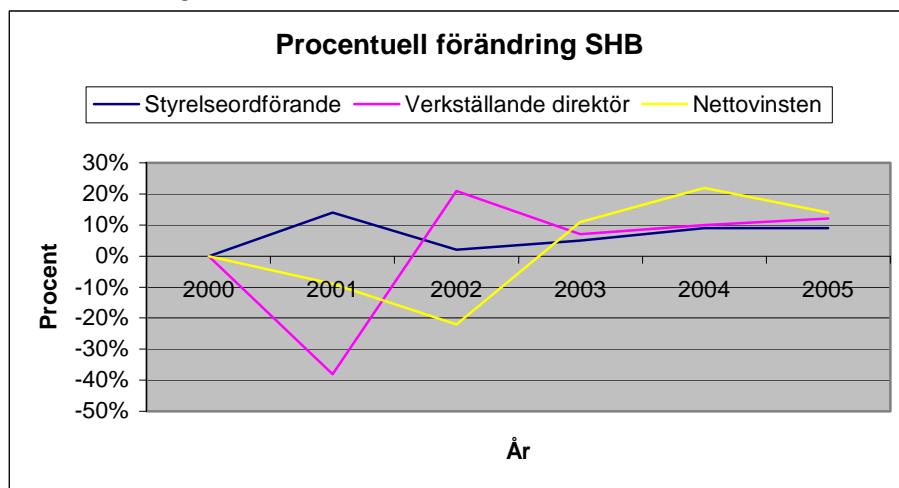
Vidare skall denne även ansvara för de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring skall fullgöras enligt överensstämmelse med lag och att medelsförvaltningen skall skötas på ett betryggande sätt. Att jämföra med styrelseordförandes arbetsuppgifter som enligt den svenska bolagskoden definieras som ”att styrelseordförande skall se till att styrelsens arbete bedrivs effektivt och att styrelsen fullgör sina ålägganden” (Svensk kod för bolagsstyrning). Om vi jämför detta arbete adderat med fulltidssysselsättningen i företaget mot den verkställande direktörens arbete och ansvar i företaget, kan vi ställa oss frågande om detta arbete är motiverat till en total ersättning som i snitt under fem år ligger 61 procent över den verkställande direktörens totala ersättning? Denna ersättning är dessutom rensad från styrelsearvodet på två till tre miljoner kronor per år, som istället valts att levereras in i företaget under samtliga år.

Vidare skriver de att någon form av rörlig ersättning inte har utgått till varken styrelseordförande eller till verkställande direktör. Dock har medel från Oktogonen, som är ett resultatandelssystem, delats ut till alla, där även styrelseordförande och verkställande direktör är representerade under alla år förutom 1992. Handelsbanken benämner dessutom Oktogonen antingen resultatandelssystem eller vinstandelssystem från år till år i årsredovisningen, och det passar in på vad Aspegren & Johansson skrev i sin uppsats, att det är en form av resultatbonus, då det bygger på ett antal uppnådda kvalitativa fördefinierade mål och därmed en högst aktuell rörlig ersättning, då denna beror på resultatet.

Smitt et al, samt Aspegren & Johansson skriver att optioner klassas som bonussystem och i så fall skall de enligt ÅRL specificeras enskilt för bland annat verkställande direktör och styrelseordförande. Vidare står det i ÅRL, att *tantiem och därmed jämställd ersättning till styrelseledamöter, verkställande direktör och motsvarande befattningshavare skall anges särskilt*. Då SHB anger sitt optionsprogram som ett särskilt program, verkar det inte som att det hamnar under regelverkets benämning, det vill säga *tantiem och därmed jämställd ersättning* under åren 2000 och 2001. Detta då ersättningen från Oktogonen inte redovisats för verkställande direktör och styrelseordförande dessa år, trots att utdelning skett under alla år förutom 1992.. Om anledningen till att ingen redovisning skett på grund av begreppsförvirring eller om någon annan anledning ligger bakom är svårt att säga utan vidare och grundligare undersökning.

För att jämföra den procentuella ökningen av styrelseordförandes ersättning i jämförelse med nettovinsten så ser vi att den totala ersättningen har ökat med 14 % från 2000 till 2001 och sedan per år 2,3 %, 4,5 %, 8,6 % och slutligen 8,9 % för verksamhetsåret 2005. Det är beräknat på styrelseordförandes Arne Mårtenssons fasta ersättning. När den nya verkställande direktören Lars O Grönstedt tillträdde 2001 fick denne en sänkning av den fasta ersättningen med nära 38 % i jämförelse med tidigare verkställande direktör. Under följande år fick verkställande direktör Grönstedt en fast ersättning som ökat med 21 %, 7 %, 10 % och 12 % under verksamhetsåret 2005. Nettovinsten för Svenska Handelsbanken har i sin tur varierat mellan åren 2000 till 2001 med -9 % och vidare -22 %, 11 %, 22 % och slutligen 14 % för året 2005. År 2002 gjorde banken ett nettoresultat som var 22 procent sämre än föregående år, samt att de 2002 betalade ut engångsbonusen till den före detta VD:n Arne Mårtensson.

Denna jämförelse visas grafisk i följande figur. Procentsatserna är beräknade i jämförelse med föregående års ersättning alternativt nettoresultat med aktuellt år.



Figur 6 - Procentuell utveckling SHB - Egen bearbetning

### 5.1.2 Egna reflektioner

Enligt Bolagskoden står det att en styrelseledamot inte får inneha så många andra uppdrag att det ordinarie styrelseuppdraget åsidosätts. Då det bland annat nämns av Wallenberg att styrelsearbetet nuförtiden upptar så pass står tid att en ökad ersättning har varit befogad. Det kan ställas frågande om styrelseordförande i SHB har möjlighet att bedriva ett fullgott arbete i bankens regi, såväl som i styrelsens ordförandeskap. Under framförallt våren 2006 har bland annat styrelseordförande för SEB, Marcus Wallenberg, kommenterat att dagens styrelsearbete tar upp oerhört mycket mer tid än för ett par år sedan.

Hur kommer det sig då att styrelseordförande för Svenska Handelsbanken, Arne Mårtensson, klarar av en fulltidssysselsättning i en viktig post som speciellt ansvarig för de ägarfrågor som är förknippade med aktieinnehaven i bankens pensionsstiftelse, pensionskassa och personalstiftelse, samt att ägna sig åt en fullgott styrelsearbete. Vid en översiktlig granskning av övriga banksfärer i Sverige kan vi se att SHB är enda bank i Sverige vars styrelseordförande ligger över VD i total ersättning över åren. Utifrån de granskningar av årsredovisningar vi gjort under uppsatsen fortlöpande, har vi sett att detta inte är särskilt vanligt i dagens affärs-Sverige, och troligtvis kommer även detta fall att snart se sitt slut.

Vidare funderingar vad gällande styrelseordförandes ersättning är dess skillnad mot tidigare styrelseordförandes ersättning och likheten med tidigare ersättning som verkställande direktör. Tittar man på den ersättning som Arne Mårtensson fick som verkställande direktör, var den under verksamhetsåret 2000 totalt dryga 7,7 miljoner kronor. Året efter fick Mårtensson en fast ersättning, utöver engångsbonusen, på 8,7 miljoner kronor, samtidigt som den nya verkställande direktören fick en ersättning på cirka 4,8 miljoner. Av vilken anledning som Lars O Grönstedt fick nästan 3 miljoner mindre för samma arbete som tidigare skötts av Mårtensson kan bara spekuleras i.

Enligt Handelsbankens årsredovisning skriver de följande; *Sedan lång tid tillbaka har banken ett avtal med VD som innebär att om VD inte väljs om, skall han till och med den femte ordinarie bolagsstämman därefter erbjudas andra arbetsuppgifter och uppbära ersättning som om han vore VD. Någon ersättning utgår inte om VD tar nytt arbete utanför banken.*

Detta är något som vi anses kunna kallas för "bonus" av något slag, då VD får VD-lön fram till pension, även om denne inte blir omvald. Vidare kommer denne att erbjudas *andra arbetsuppgifter* vilket också kan tyckas vara märkligt. Självklart kan det alltid finnas arbetsuppgifter, men frågan är om det är tillräckligt kvalificerade uppgifter för en före detta VD, i relation till den ersättning denne kommer att uppbära. Vi ser det som att den här "ersättningen" istället är för pension eller avgångsvederlag.

## **5.2 Skandinaviska Enskilda Banken**

### **5.2.1 Sambandet**

Medan SHB följde en orimlig ersättningsnivå i jämförelse mellan styrelseordförande och verkställande direktör, så följer Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) ett mer ordinärt mönster vad gäller ersättningar i jämförelse med vår andra banksfär. Som ter sig i figur 3, ser vi att styrelseordföranden Jacob Wallenberg, samt även styrelseordföranden för år 2005, Marcus Wallenberg har en relativt rak och stabil kurva som visar ersättningen under den observerade tidsperioden. Detta är även en relativt typisk ersättning för en styrelseordförande, vilket har visat sig under tiden med uppsatsen då alla ersättningar till styrelseordföranden i alla företag på börsens A-lista har studerats under uppsatsens gång.

Det som ter sig onaturligt, enligt figur 3 som visar de totala ersättningarna samt nettovinsten, är att nettovinsten har under de senaste fem åren ökat medan den verkställande direktören, Lars H Thunell, har fått se sin totala ersättning minskas i långsam takt. Vad detta beror på kan inte utläsas ur årsredovisningarna, men det kan bero på att optionernas värde har rasat i värde under åren, från ett värde på 4,2 miljoner kronor år 2001, till ett värde på 3,4 miljoner år 2003, och detta då antalet optioner som tilldelats varit detsamma. Fram till det senaste verksamhetsåret har optionernas antal som såväl värde, minskat ner till 1,8 miljoner.



Dock kan vi se i appendix B att verkställande direktörens rörliga lön har ökat relativt konstant under den observerade perioden, dock inte tillräckligt mycket för att balansera de minskade värdena i optionerna. I årsredovisningarna beskriver SEB kortfattat vilka mål som kan ligga som grund till den rörliga lönedelen för verkställande direktören. Rörlig lön är enligt SEB en rörlig del som utbetalas efter avslutat verksamhetsår i relation till uppfyllandet av de särskilda mål, såväl gemensamma som individuella, kvalitativa som kvantitativa, som skriftligen överenskommits för befattningshavaren vid årets början. Exempel på verksamhetsmål som nämns är resultat, volymtillväxt och kundnöjdhet. Den rörliga lönen skall vara maximerad till antingen en viss andel av den fasta lönen eller till ett visst belopp.

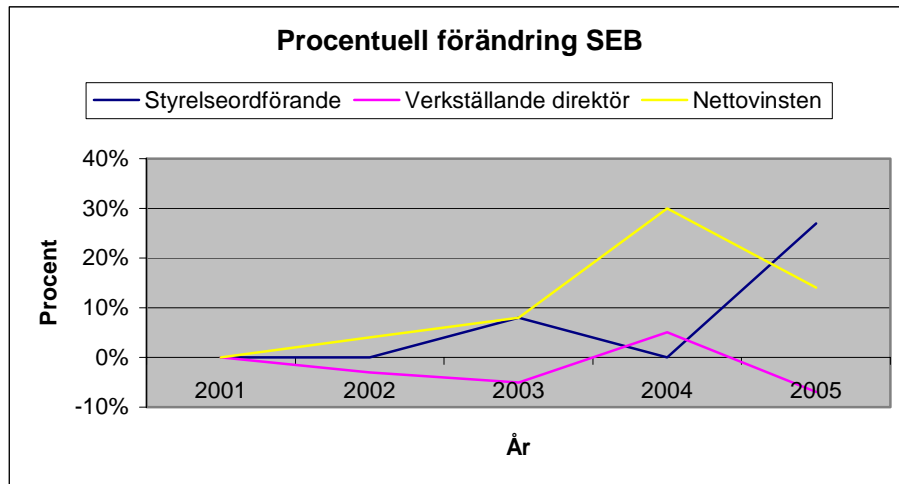
Det som synes märkligt är att inga mer förklaringar än ovanstående ges om vad som används i SEB. Detta inte förrän i årsredovisningen för verksamhetsåret 2005. Där nämns det att den rörliga lönen är maximerad till en procentsats av den fasta lönen, men utöver det nämns inget mer än vad som gjorts tidigare år. Om detta är av personliga skäl eller konkurrensmässiga skäl kan vi inte uttala oss om då vi inte hittade någon information om det i årsredovisningarna.

Vid en närmare undersökning av den procentuella förändringen under den observerade perioden ser vi att SEB:s procentuella förändringar vad gällande såväl styrelseordförande som verkställande direktör, att de följer teoriböckerna nästintill exemplariskt. Det som skiljer sig vid jämförelse mot nettovinsten är att verkställande direktörens totala ersättning under de två första åren har minskat med cirka tre till fem procent per år, medan nettovinsten ökat med fyra till åtta procent. Detta är som tidigare nämnt ett, vad vi kan utläsa ur årsredovisningarna, resultat av att värdet på de utdelade optionerna minskat kraftigt. Följande verksamhetsår ökar den totala ersättningen procentuellt med fem procent och beror på att den rörliga lönen ökar, medan värdet på optionerna fortsätter att minska. Det som sedan händer under 2004 och 2005 går inte att utläsa ur årsredovisningarna.

Den nya verkställande direktören Annika Falkengren tillsätts den förste oktober och hennes totala ersättning för resterande del av året tillsammans med den tidigare verkställande direktören Lars H Thunell:s totala ersättning fram till avgången, är tillsammans mindre än den totala ersättningen som betalades ut året innan. Vidare fick Thunell en rörlig ersättning för föregående års resultat men det fick även den nya VD:n Falkengren för sina tre månaders tjänstgöring. Då SEB skriver i sin årsredovisning att den rörliga lönen baseras på tidigare års uppnådda mål, kan det ställas frågor vad denna rörliga del baseras på, samtidigt som inga personaloptioner tilldelades den nye VD:n.

Dock kan vi man se det från ett annat håll och det är att den rörliga ersättningen totalt för de båda verkställande direktörerna ökat med nära 46 procent, samtidigt som resultatet ökat med 27 procent.

Vidare kan man se oavsett vad de rörliga lönerna och optionerna baseras på att verkställande direktörens procentuella kurva i stort sett följer nettovinstens kurva under åren. Om detta är ren tillfällighet eller om det är enligt företagets målsättning att den totala ersättningen, och då framförallt den rörliga lönedelen skall följa utvecklingen i företaget kan vi bara spekulera i. Tittar vi sedan på styrelseordförandens totala ersättning som i stort endast består av fast arvode så ser vi att den har legat på en stabil nivå under flertalet år. Enda marginella skillnaden är under 2005 då arvodet ökat procentuellt med nästan 27 procent, vilket kan antas bero på att Marcus Wallenberg har tagit över efter Jacob Wallenberg i ordförandeposten.



Figur 7 - Procentuell förändring - Egen bearbetning

### 5.2.2 Egna reflektioner

De funderingar vi fått i samband med analysen av Skandinaviska Enskilda Banken är framförallt baserat på den senaste stora händelsen under verksamhetsåret 2005, det vill säga bytet av verkställande direktör och den medföljande löneersättningen. Att den nya VD:n Annika Falkengren, erhåller rörlig ersättning de första månaderna när hon tillsätts, ställer vi oss lite frågande till. Det har stått i flertalet årsredovisningar att den rörliga lönedelen baseras på tidigare års resultatuppfyllnad genom ett antal kvantitativa och/eller kvantitativa mål. Istället funderar vi på om det är någon form av förtroendegest som ledningen för SEB valt att ge Falkengren för att öka motivationen. Vidare undrar vi över tilldelningen av personaloptioner som tilldelats tidigare VD:n under alla år, och även under 2005. Dock har inga optioner tilldelats för Falkengren vilket vi hellre hade sett istället för den rörliga löneersättningen.

Vidare tycker vi att den procentuella utvecklingen över tid ser bra ut för SEB vid närmare jämförelse mellan nettovinsten och framförallt verkställande direktörens ersättningar. Inte heller styrelseordförandens ersättning är något uppseendeväckande och hade om inte byte av styrelseordförande skett, legat väldigt stadigt under hela den observerade perioden.

## 5.3 Ericsson

### 5.3.1 Sambandet

Företaget har kallat sin valberedning för nomineringskommitté under den undersökta perioden med undantag för år 2005 då den ändrade namn till valberedning samt att styrelseordföranden då var tvungen att avsäga sig ordförandeposten i nomineringskommittén och bli vanlig ledamot i valberedningen.

Det har varit svårt att hitta information om vidden av information om nomineringskommitténs arbete och dess motiveringar för val till styrelsen under åren 2001 till 2004. Till bolagsstämman år 2005 finns det ett pressmeddelande från nomineringskommittén med förslag till styrelse. I samma pressmeddelande finns även hela kallelsen till bolagsstämman år 2005. Det står ingenting om någon motivering till varför de nominerade kvalificerar till

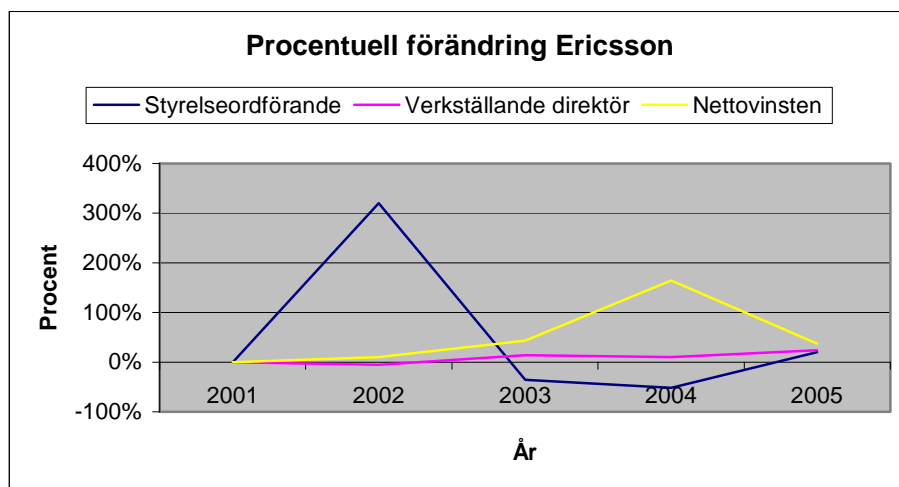
respektive post. Det kan vara så att detta bekräftar att det inte gavs någon information om anledningarna bakom styrelsevalen i enlighet med Brandinger (2004). I kallelsen till bolagsstämman år 2006 finns det dock en väl strukturerad motivering till styrelseledamotsvalen som förklarar Bolagskodens genomslagskraft.

Ericssons resultat har fluktuerat över åren och enligt figur 8 så har ersättningarna till VD ökat men för styrelseordförande varit relativt stabila. Från och med 2002 kan man se att VD:s lön börjar öka och året därefter redovisar bolaget återigen svarta siffror efter några svåra år. Bolaget fortsätter att redovisa vinster följande 2004 och 2005 och VD:s lön fortsätter att öka. Under samma period uppvisar ersättningarna till styrelseordföranden en ökning under 2002 och 2003 för att normaliseras därefter. Under denna period med engångsökningarna till styrelseordföranden är just styrelsens ordförande Michal Treschow även ordförande i nomineringskommittén. Nomineringskommitténs arbete är förutom att föreslå personer till styrelsen även att besluta om styrelsens arvode. Företaget genomför under 2003 en omfattande omstrukturering som antagligen började planeras långt innan. De nämnda engångsersättningarna beslutades på bolagsstämman år 2002 att betalas ut. I likhet med bristen på information om motivering till styrelseledamotsval finns det heller ingen genomgående information om anledningen till ersättningarna.

Det finns för VD uppsatta mål som vid uppfyllandet möjliggör extra ersättning. Dessa är inte specificerade i detalj men de grundar sig på personliga mål som inte nödvändigtvis behöver vara finansiella och finansiella mål som t ex ett visst rörelseresultat. För styrelseordförande finns det inga specifika uppsatta mål utan uppdraget är att leda bolaget och sätta upp riktlinjer för VD att följa.

För styrelseordföranden gäller att han har andra uppdrag vid sidan om sitt styrelseuppdrag i Ericsson. Vi kan inte säga att detsamma har gällt för de verkställande direktörerna – Kurt Hellström och Carl-Henrik Svanberg. Det står dock ingenting om att VD:arna innehar några fulltidssysselsättningar i bolaget.

Under 2003, ett år med förluster så får VD en rörlig ersättning som överstiger den rörliga ersättningen för 2004 och 2005 då resultatet kraftigt förbättras. Under denna tid ökar istället den fasta lönen mycket. Den rörliga ersättningen ökar igen 2005, ett år som det dessutom redovisas personaloptioner.



Figur 8 - Procentuell förändring Ericsson - Egen bearbetning

### 5.3.2 Egna reflektioner

Företaget genomför under 2003 en omfattande omstrukturering och några sätt finns att tänka kring detta och extraersättningarna till styrelsens ordförande. Ett tankesätt är att det är rimligt att anta att styrelsen och styrelsens ordförande har arbetat mycket med omstruktureringen och att det därför är rimligt att styrelseordföranden också skall ha en merersättning för arbete som kanske inte riktigt ligger inom det löpande strategiarbetet. Eller att det ligger inom det löpande strategiarbetet men att det är en sådan stor extra arbetsuppgift så att han skall ha extra ersättning ändå.

Ett ytterligare tankesätt är att det är enligt det första synsättet som bolaget vill att analytiker och allmänhet skall tro. Det vill säga att omstruktureringen inte gav något merarbete men att det var ett ypperligt tillfälle att ge en extra ersättning som hade varit svår att motivera i vanligt fall utifrån rådande praxis med styrelsearvoden.

Det som krånglar till analysen här är att det i nomineringskommittén sitter representanter för aktieägarna som tillsammans med styrelsens ordförande har beslutat om det extra arvodet. Varför blev det då ett sådant ramaskri när det offentliggjordes och som gjorde att Michael Treschow tvingades se sig tvungen att tacka nej till halva det extra styrelsearvodet för år 2003.

Enligt Bolagskoden står det att en styrelseledamot inte får inneha så många andra uppdrag att det ordinarie styrelseuppdraget åsidosätts. Det som var anledningen i media var att han tog ett annat "heltidsjobb" i ett dessutom också krisdrabbat företag. Det ansågs inte att han hade tid att ta ett annat jobb då han dessutom hade andra uppdrag förutom dessa två. En annan möjlighet är också att Ericsson redovisade dåliga siffror och det var många som fick gå från företaget. Många små aktieägare och personal tyckte inte att talesättet: "Den enes död – den andres bröd", var gällande här.

Det som är konstigt är att inga representanter för aktieägarna i nomineringskommittén ville uttala sig om det efteråt. Det kanske var så att de kände sig lurade genom brist på information. Den enda som antagligen kände till det var Investors aktieägarrepresentant.

Det vi kan se klart från detta är behovet av transparens i nomineringsprocessen och det får vi förhoppningsvis se genom Bolagskoden och dess valberedningsdekret.

Vad man gäller att kalla den extra ersättningen för är en smaksak men den gängse teorin säger att extraersättning av det här slaget även kan gå under namnet bonus. Utöver den här ersättningen har vi inte hittat något annat som under perioden kan kallas för bonus till styrelseordföranden.

Vad är det som föranleder att den rörliga ersättningen kan vara så hög när företaget redovisar en väldigt stor förlust. Det är vad man kopplar den rörliga lönen till och i det här fallet så är det kassaflödet. Säljer man av enheter och gör nedskärningar ökar man kassaflödet på kort sikt. Kraftiga nedskärningar gjordes i Ericsson under 2001 och 2002 och det gavs också ersättning för detta till befattningshavare runt om i Ericsson. Det som kan verka misstänkt är att det inte redovisas några siffror för den rörliga ersättningen för ledande befattningshavare för år 2002. En anledning som vi kan tänka oss är att den rörliga ersättningen var väldigt hög då den var kopplad till kassaflödet och ökningen i kassaflödet var stor.

Vi har försökt hitta information om övriga uppdrag som VD skulle ha haft under perioden men vi har inte hittat några bevis på det. Detta för att se om de fullföljer sitt fulltidsuppdrag eller inte. Det är tecken på att VD har ett fulltidsuppdrag.

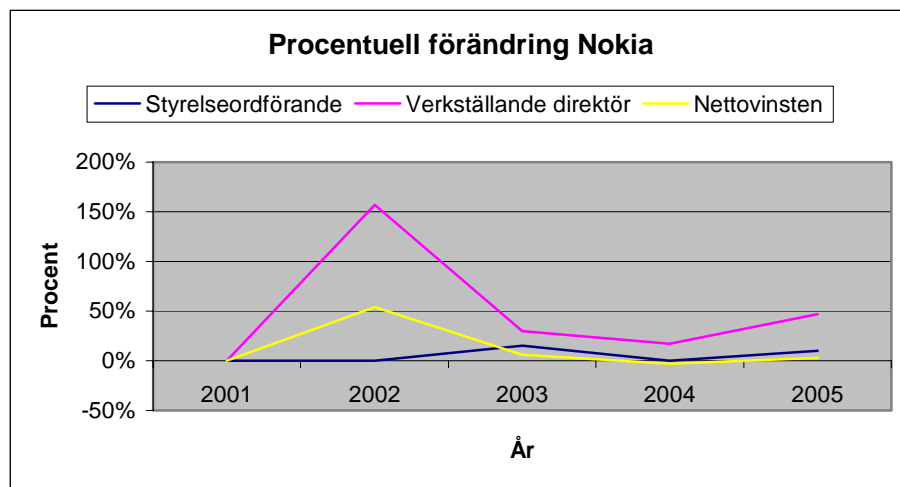
## 5.4 Nokia

### 5.4.1 Sambandet

Om man tittar på diagrammet i Figur 5 så kan man se att ersättningen som VD får har varit mer eller mindre spikrak för Jorma Ollila. Jämför vi den bilden med Figur 9 så ser vi att den kraftigaste ökningen var 2002 då ersättningen som VD ökade med hela 157 %. Detta berodde på det goda nettoresultatet som redovisades och att VD var rätt i tiden med att förhandla om sin fortsatta lön.

Nokia har till 80 % bara mobiltelefoner på sin agenda och har en omsättning och nettovinst som vida överstiger sin jämförda konkurrent. Omsättningen är nästan dubbelt så hög och nettovinsten har legat svagt konstant ökande över åren efter det stora språnget 2002. De har över perioden bara redovisat vinster. Resten av omsättningen hör till nätverksdelen. Under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet då IT-kraschen kom drabbades inte Nokia så hårt då den mesta försäljningen bestod av mobiltelefoner.

Omsättningen har dock inte varit speciellt ökande utan det är genom arbete med operationen och effektivisering av processerna som vinsten har ökat. Vi kan se en relativt stor ökning för år 2005 efter att ha legat konstant över flera år. Det är också här Ollilas lön som VD får sig sin andra skjuts. Den första skjutsen var när nettovinsten ökade kraftigt 2002. Under båda dessa perioder har både den rörliga ersättningen och personaloptionsdelen ökat stort. Den fasta lönen har ökat blygsamt i jämförelse med övrig ersättning.



Figur 9 - Procentuell förändring Nokia - Egen bearbetning

Som styrelseordförande så får Ollila arvode som väl stämmer överens med svenska styrelseordförande och där ligger inga konstigheter. Han har heller inte fått några extraersättningar som skulle kunna klassas som bonus under perioden.

Det är som VD hans främsta inkomstkälla ligger med en totalökning från dryga 1 miljon euro till dryga 8 miljoner euro.

En upptäckt är att det i Nokias nomineringskommitté inte sitter några aktieägarrepresentanter. Det står i bolagets bolagsordning hur nomineringskommittén skall bete sig och att den är till för aktieägarna men några aktieägare får inte vara med och bestämma. I Nokias fall är det också nomineringskommittén som bestämmer om ersättning till styrelseordförande och det är kompensationskommittén som bestämmer om ersättning till VD och ledande befattningshavare. Styrelseordförande eller VD sitter inte med i någon av dessa kommittéer utan det är oberoende styrelsemedlemmar som har visat sig vara samma personer över åren.

#### **5.4.2 Egna reflektioner**

Nokia är ett starkt företag både vad gäller produkter och ekonomi. Det visar sig inte minst i självförtroendet vad gäller ersättningen till de högsta cheferna. Det märks tydligt att Nokia är Jorma Ollilas enmansshow. Han har en skyhögt ersättning i jämförelse med koncernchefen som mest verkar finnas där för att han krävs enligt lag.

Nokia har visat svarta siffror under perioden och diskonterat blir det en stor summa som man skall få betalt för. Bolaget har visat stabil och ökande vinster som har skapat förtroende för företaget och framförallt för högsta ledningen med Jorma Ollila i spetsen.

En anledning till den stora lönen är också att det i nominerings- och kompensationskommittén sitter samma personer från styrelsen utan någon korrespondens eller diskussion med aktieägarna. Detta inte förrän på bolagsstämman då förslagen om ersättning till styrelse läggs fram. Det finns ingen möjlighet att påverka ersättningarna till VD om inte aktieägarna vill gå samman och göra något radikalt som att ändra bolagsordningen.

Under den undersökta perioden har inte styrelseordföranden eller VD varit involverad i vare sig nomineringskommitté eller kompensationskommitté. Detta anser vi beror på att det är möjligt i ett företag att VD och styrelseordförande är en och samma person. När den verkställande makten och den styrande makten inte är åtskilda som i svensk lagstiftning måste bedömningen och lönesättningen av dem göras av en oberoende part. De ledamöter som sitter i nominerings- och kompensationskommittén skall anses oberoende enligt företaget.

## 6 Slutdiskussion

---

*I detta sista kapitel kommer vi att jämföra den information vi funnit under uppsatsens gång. Vi kommer även att diskutera den frågeställning som vi ställde inledningsvis och som sista punkt kommer några förslag till vidare forskning att presenteras.*

---

### 6.1 Jämförelse mellan SHB och SEB

Det som vi sett skiljer sig något mellan de två banksfärens, är att SEB i stort och väl följer såväl aktiebolagslagen som Bolagskoden till skillnad mot SHB, där vissa brister kunde ses. Vidare tycker vi det är uppseendeväckande att verkställande direktören i SHB kvitterar ut en bonus på 10 miljoner kronor, utan att banken nämner det mer än att det är för att denne har arbetat i banken under 10 år och att det är en tacksamhetsbonus. Var denna bonus redan fastställd under VD:s tidiga år, eller utarbetades den under senare tid och vilka var det som arbetade fram den? Det finns många frågetecken som dyker upp runt denna ersättning, och en av de viktigaste är om aktieägarna var medvetna om den och framförallt godkände den? Det kan dessutom anses vara extra missvisande när banken det året gjorde ett kraftigt försämrat resultat jämfört med tidigare år. Om detta berodde på bonusutdelningen eller om banken hade ett allmänt tufft år är svårt att säga utifrån årsredovisningens information, utan en större analys av omvärldsfaktorer samt bankens historia.

Vidare är det anmärkningsvärt att SHB:s styrelseordförande har en sådan stor ersättning i jämförelse med framförallt SEB, men även med andra företag. Som tidigare nämnt så har styrelsearbetet ökat markant de senaste åren och framförallt arbetet med att införa den nya internationella redovisningsstandarden IFRS, i svenska företag som är noterade på den svenska börsen. Att styrelseordföranden i SHB då samtidigt som andra styrelseordförande säger att de har så mycket att göra lyckas bedriva en fulltidssysselsättning är något som vi funderar över. När denne har enligt SHB:s årsredovisning, en mycket framstående tjänst som ägaransvarig i flertalet tunga poster, när kan styrelsearbetet fortskrida utan förhinder? Om styrelseordförandes lön skall jämföras med vad tidigare styrelseordförande hade, och i jämförelse med tidigare lön som VD, verkar det som att lönen inte motsvarar uppgiften, utan istället är en konsekvent ökning som utgår från tidigare lön som denne hade som VD. Frågan om det är etiskt rätt att göra på det viset skulle nog kunna ifrågasättas av flertalet personer.

Vid en vidare jämförelse mellan de olika banksfärens kan vi i appendix E se de olika effekterna i jämförelse med olika storheter i bankerna. Inledningsvis kan vi se att bankernas nettovinst i stort sett legat relativt konstant under de observerade åren, medan omsättningen har haft en kraftig nedåttrend fram till 2004. Detta gäller båda bankerna. När det sedan ställs mot exempelvis styrelseordförandes ersättning i SHB kan vi istället se att denna har följt en konstant uppåttrend och inte alls följt företagets utveckling. Detta är något märkligt då SHB i sin årsredovisning nämner att den rörliga ersättningen baseras på ett antal kvalitativa och kvantitativa mål. Dessa mål är inte offentliga, men om företagets omsättning sjunker kraftigt, samtidigt som nettovinsten ligger relativt konstant, vad är det då för mål som är uppfyllda för att en ersättningsökning skall vara befogad? Även VD:s ersättning i SHB följer samma mönster och kurvan pekar på en konstant uppåttrend. Undantaget är första året, vilket beror på den engångsersättning som dåvarande VD fick i bonus innan dennes avgång.

SEB:s ersättning till styrelseordförande och till verkställande direktör är mer ett skolexempel. Ersättningarna har varit relativt konstanta i båda fallen, förutom sista året då styrelseordföranden avgick och ersattes, vilket medföljde en arvodesökning för kommande styrelseordförande. VD byttes också ut men den totala ersättningen för den nya VD:n

minskade istället. Detta är som tidigare beskrivet ett ganska vanligt förfarande i styrelseordförandefallet, men något mindre logiskt i VD-bytet. Vi kan dock se i sambandet att det är marginella skillnader, vilket i det stora hela inte har någon större betydelse.

Som vi nämnt tidigare i uppsatsen så väljer de olika bankföretagen att inte nämna optionssystem som någon form av bonussystem. Detta tycker vi är lite missvisande, framförallt när flertalet teoriböcker säger att optioner är en form av bonussystem. För enligt oss kan det inte anses ingå som en naturlig del i lönen utan som en extra ersättning. En extra ersättning utöver den fasta och den rörliga lönedelen, anser vi starkt borde klassas som en form av bonus. Alternativet är att företagen ser optionerna som en form av pensionsersättning, utan att för den delen hamna under just pensionsersättningar, eftersom optionerna i stort löper under ett antal år innan dess värde kan realiseras. Dock har ordet bonussystem blivit ett fullt ord de senaste åren, och då framförallt efter Skandia, vilket kan vara en av anledningarna till att det ordet undviks.

Vi tror dock att många av de diskussioner vi fört i denna uppsats skulle kunnat undvikas genom att reda ut vissa begrepp då vi tror att det antingen råder en omedveten eller medveten begreppsförvirring hos företagen och dess redovisningspersonal. Det är inte helt osannolikt då antalet regler, lagar och rekommendationer som har kommit de senaste åren, för framförallt de noterade bolagen, varit ofantligt många. Dessutom ändrades hela grundstommen för företagen mer eller mindre år 2005 när den nya aktiebolagslagen togs i bruk. Frågan är bara vem eller vilka som skall utreda den begreppsförvirring vi tror föreligger. Ett alternativ skulle vara de som tagit fram Bolagskoden, då den styr företagen och framförallt ersättningar till ledande befattningshavare. Som vi nämnt tidigare kan optioner säkerligen klassas som bonus, men frågan är om det är nödvändigt. Någon konsekvens borde dock finnas mellan teori och empiri som benämner denna ersättning olika.

Slutligen kan vi konstatera att bonusar i någon form idag finns i många företag, men framförallt i de undersökta bankerna, men istället klassas de som optioner eller vad det är för extra ersättning. Optionerna medför dock en del extra administrativt arbete, vilket i sig även det blir till en kostnad för företagen. Att företagen tar efter den ökade globaliseringen och då framförallt USA är något som man kan se i optionsprogrammen. Optionsprogrammen är mer accepterade på den amerikanska kontinenten, men så är även löneklyftorna. För att företagen, enligt vissa kända styrelseledamöter, skall bli mer konkurrenskraftiga så måste ersättningen öka så kan det diskuteras om optionsprogram just är den rätta ersättningen. När företagen kan acceptera att det finns kulturella skillnader, varför kan de inte acceptera att det finns skillnader i belöningsystemen då.

För oberoende av vad företagen klassar ersättningarna som, så är det en ersättning som inte kan räknas som självklart till den fasta eller den rörliga lönedelen. Dock är det lättare för företagen att undvika massmedias intresse, då optioner och motsvarande uppenbarligen inte fastnar i journalisters nät över intressanta ersättningar. Vi anser dock att optioner inte är någon bra form av ersättning, eftersom det enligt olika teoretiker bör finnas en klar koppling mellan ersättning och belöning. Det är här som årsredovisningarna blir lite knapphändiga i informationen, men även inom företaget tror vi det kan vara svårt att se en klar koppling till prestation. Det ser vi framförallt i verkställande direktörs ersättning i optioner i SEB som under den observerade tiden hela tiden har fått sina optioner allt mindre värda, medan den rörliga lönedelen hela tiden ökat i värde, medan nettoresultatet ökat. Kopplingen till optionerna är alltså långt ifrån klar och tydlig på vad de baseras på. Men tydligt är det att de allra flesta har optionssystem, och att en reglering vad gäller information i årsredovisningen på vad dessa grundas på borde införas. Dock är det svårt att ytterligare styra med en



rekommendation eller motsvarande. Detta för att för många rekommendationer och regler blir för svårt, nyttan överstiger inte kostnaden med att nå upp till alla mål, medan för få rättesnören gör att företagen blir mindre transparenta, det vill säga svåra att se hur de hanterar investernas medel.

## **6.2 Jämförelse mellan Nokia och Ericsson**

Nokia verkar vara mer konsekventa med sin ersättning till VD än Ericsson. Man kan se en trend då omsättning och vinst går upp i Nokia och att VD-lönen då tar sig ett skutt uppåt. (Se appendix F)

Detta är inte på något sätt tydligt i Ericsson. Lönen verkar där röra sig lite hur som helst. De väljer 2001 att inte avslöja hur mycket som är betalt i optioner till ledande befattningshavare. År 2002 får VD Kurt Hellström en något sänkt lön men ändå personaloptioner. Det kan ju med stor säkerhet antas att han fick en ansevärd summa pengar genom optioner 2001. För dessa båda åren borde han bara ha haft sin fasta ersättning som dessutom inte är att skämmas för.

Vi ställer oss frågandes till varför media och aktieägare inte reagerade på oviljan att presentera summan av optionerna som beviljades men inte redovisades 2001. I stället valde man att reagera å det kraftigaste på styrelseordförande Michael Treschows extra ersättning 2002/2003 för ett arbete som faktiskt gick att bevisa att han hade bidragit till. Ersättningen som betalades ut till VD kan man anta vida översteg den extra ersättning som styrelseordföranden fick.

Nokia har en annan struktur på sin styrning med samma person som VD och styrelseordförande och har heller inte haft samma problem som Ericsson har haft. Det är därför svårt att säga om Nokia är mer konsekventa med sin ersättning till styrelseordförande än vad Ericsson är.

Även om man kan se en tydlig trend i Nokias ersättningsstrategi så kan man undra varför det inte sitter några representanter för aktieägarna i valberedningen. Svaret är att det beror på finsk lag men den svenska modellen verkar på papperet ge mer transparens. Om man skall jämföra med Ericsson så verkar det som det fungerar relativt bra ändå. Det som skiljer är att det ser ut som att Ericssons kompensationskommitté är lite mer återhållsamma vad gäller ersättning till VD. Nokias omsättning är nästan dubbelt så stor men det är inte nettovinsten. Nettovinsten har dock varit stabil över åren för Nokia vilket skulle i så fall förklara den höga VD-ersättningen. Skalar man bort faktorn att Nokia har redovisat stabil vinst under hela perioden och studerar relationen omsättning:vinst:VD-lön under perioden för de bägge företagen tyder det dock på att Nokias VD har blivit tilldelad en för hög ersättning.

Sammanfattningsvis anser vi att lönesättningen fungerar bättre i Nokia men att VD:n i Nokia har för hög lön jämfört med hans konkurrerande kollega i Ericsson där lönesättningen inte följer ett tydligt mönster. Ersättningen till styrelseordförande i de båda bolagen ligger på samma nivå vilket tyder på en någorlunda fungerande lönesättning men det kan diskuteras om den är för låg. Vi kan inte avgöra om det föreligger någon skillnad mellan Ericsson och Nokia avseende bonus till styrelseordföranden. Den största skillnaden tycks ligga i de olika regelverken mellan företagen som de måste följa i sina juridiska hemvistländer.

### **6.3 Sammanfattningsvis**

Vi kan efter att ha studerat dessa två branscher och fyra företag konstatera att det inte alltid finns en tydlig koppling mellan ersättning till styrelseordförande och verkställande direktör och mellan omsättning och nettovinst. Framförallt syns detta i banksfären, där omsättningen minskat kraftigt vissa perioder och nettovinsten har varit konstant. Trots detta fortsätter styrelseordförandes och VD:s lön i framförallt SHB att öka. Detta är även något som kan ses i Ericsson, där kraftiga nedskärningar gjorts, och trots detta utdelas det bonus. När sedan allt arbete med nedskärningarna är gjorda, dröjer det innan det betalas ut något extra.

De diskussioner som varit i massmedia de senaste åren vad gällande styrelseordförandes höga ersättningar, kan vi till viss del dementera i och med denna uppsats klargörande. Det är inte möjligt att med denna uppsats kunna dra några generella slutsatser men som Wallenberg uttalat sig, så har inte ersättningarna varit extremt höga som media vill framstå det som. Dock har vi enligt tidigare diskussion, sett att vissa förfaranden kan anses mindre bra och årsredovisningarna innehåller stundtals dålig information till aktieägarna om ersättningarnas innehåll och grunder.

### **6.4 Förslag till vidare forskning**

- Att undersöka målkonsekvensen mellan institutionella aktieägarrepresentanter och styrelser. De institutionella aktieägarrepresentanterna finns oftast på lägre nivåer med varierande kunskap och förståelse för företagsstyrning och frågan är om de uppfattar målen från sina uppdragsgivare korrekt. Se Brandinger *Det nya styrelsearbetet*.
- Fallstudier i antingen banksfärens alternativt i teknologiföretagen för att klara ut de frågetecken som uppkommit i samband med denna uppsats klargörande.
- Studie i vad företagsledare anser att optionsprogram är för något.
- Göra en studie på vilken utbildning samt erfarenhet som ledamöterna har i valberedningen.

## 7 Källförteckning

Aktiebolagslag (1975:1385)

Aktiebolagslag (2005:551)

Andersson Lennart, Bratteberg Johan (2000). *Incitamentprogram: Belöningsformer för anställda-vinstdelning, optioner, försäkringar mm.* Björn Lundén Information AB, Näsvisen

Arlebäck, Sven Olof (2000). *Styrelseordförandens roll.* Ekerlids Förlag, Stockholm.

Aspgren, Christine., Johansson, Jenny (2003) *Belöningsystem i tjänsteföretag – Två fallstudier inom bankbranschen.* Kandidatuppsats vid Luleå Tekniska Universitet.

Brandinger, Rune (2004). *Det nya styrelsearbetet.* Liber Ekonomi AB, Malmö.

Brenkert, George G. [editor] (2004). *Corporate integrity & accountability.* Sage Publications Inc., Thousand Oaks.

Bryman, Alan, Bell, Emma (2005) *Företagsekonomiska forskningsmetoder.* Liber Ekonomi, Malmö.

Eriksson L T & Wiedersheim-Paul F (1999). *Att utforska, redovisa och rapportera.* Liber Ekonomi, Malmö.

FARs samlingsvolym 2005 - Del 1. FAR Förlag, Stockholm (2005).

Fristedt, Daniel, Sundqvist, Sven-Ivan (2006) *Ägarna och makten – i Sveriges Börsföretag 2006.* SIS Ägarservice AB, Halmstad

Hermalin, Benjamin E., Weisbach, Michael S. (2003). *Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature.* FRBNY Economic Policy Review, New York.

Hull, John C. (2003). *Options, Futures and Other Derivatives.* 5:e uppl., Pearson Education Inc., Upper Saddle River.

Johansson, Henning (2002). *Belöningsystem till ledande befattningshavare - Analys utifrån ett aktieägarperspektiv.* Magisteruppsats i nationalekonomi, vid Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet.

Lenander, Andreas, Lindholm, Pontus (2005). *Kompetensförsörjning till svenska styrelser, C-uppsats, Kandidatuppsats vid Uppsala Universitet.*

Persson, Bo (1994) *Incitamentlöner – Lönepolitik. Arbetsmotivation. Produktivitet.* SNS Förlag, Stockholm.

Sjöstrand, Sven-Erik, Petrelius, Pernilla (2002). *Rekrytering av koncernstyrelser: Nomineringsförfaranden och styrelsesammansättning med fokus på kvinnors ställning och möjligheter*. SNS Förlag, Stockholm.

Smitt, Raoul et al (2002). *Belöningsystem – nyckeln till framgång*. Nordstedts Juridik AB, Stockholm.

Svensson, Arne(2001). *Belöningsystem*. KFS Företagsservice AB, Stockholm.

Svensk kod för bolagsstyrning (2004).

Svenskt Näringslivs lagrådsremiss (2005). *Ersättningar till ledande befattningshavare*. Justitiedepartementet, Stockholm

Årsredovisningslag (1995:1554).

## Artiklar

Carlsson, Bengt. *Priset vi får betala för koden*, DI, 2006-03-09.

Färm, Lina. *Bonusdirektörer jobbar bättre*, Metro, 2006-03-16.

Jonsson, Jonas. *Direktörer försvarar sina styrelsearvoden*, DI, 2006-03-09.

## Elektroniska referenser

Augustsson, Tomas. *Dålig design tvingade bolaget att stuva om*. [www.N24.se](http://www.N24.se), 2006-05-09

Berge, Lars. *Han ska vässa Nokias form*. [www.N24](http://www.N24), 2006-05-09.

Bäckström, Jan-Arne. *Nytt uppdrag för Magda*. [www.st.nu](http://www.st.nu), 2006-05-22.

Gonzales Pons, Christina. *Ollila blir ordförande i Shell*. [www.dn.se](http://www.dn.se), 2006-05-22

Kornebäck Fredrik, Larsson Hans. *Direktörerna allt rikare*. [www.dagensarbete.se](http://www.dagensarbete.se), 2005-02-25.

Okänd författare. *Fet lön för Ollila*. [www.di.se](http://www.di.se), okänt datum

Okänd författare. *Storägare rasar mot Treschows nya uppdrag i ABB*. [www.di.se](http://www.di.se), okänt datum

Okänd författare. *Så skapas inte förtroende*. [www.di.se](http://www.di.se), okänt datum.

Sundén, Maria, Andersson, Klas. *Miljonlönelöft till Ericssonchef*. [www.svd.se/naringsliv](http://www.svd.se/naringsliv) 2005-03-15.

Sjöstrand, Sven-Erik, Östman, Lars, (2002) *Svenska vd-löner är för höga*. [www.dn.se](http://www.dn.se). 2006-04-05.

[www.n24.se](http://www.n24.se), *Spelar det någon roll vad de får I lön.* 2006-04-07

[www.NE.se](http://www.NE.se), *Definition på bonus,* 2006-04-18

[www.NE.se](http://www.NE.se), *Hermeneutik,* 2006-05-03

[www.NE.se](http://www.NE.se), *Vinstandelssystem,* 2006-04-24

[www.se.omxgroup.com/se](http://www.se.omxgroup.com/se), 2006-04-22

[www.svt.se](http://www.svt.se), *Jakten på bonusmiljonerna ökar riskerna,* 2006-03-16

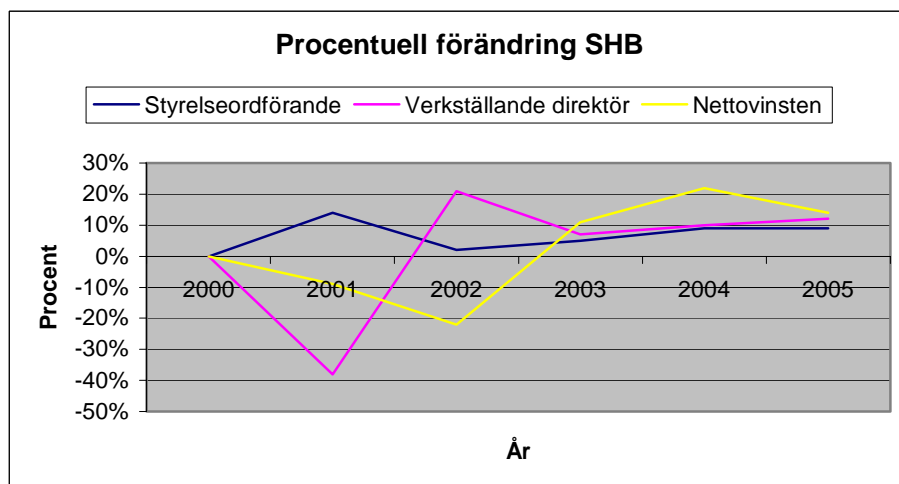
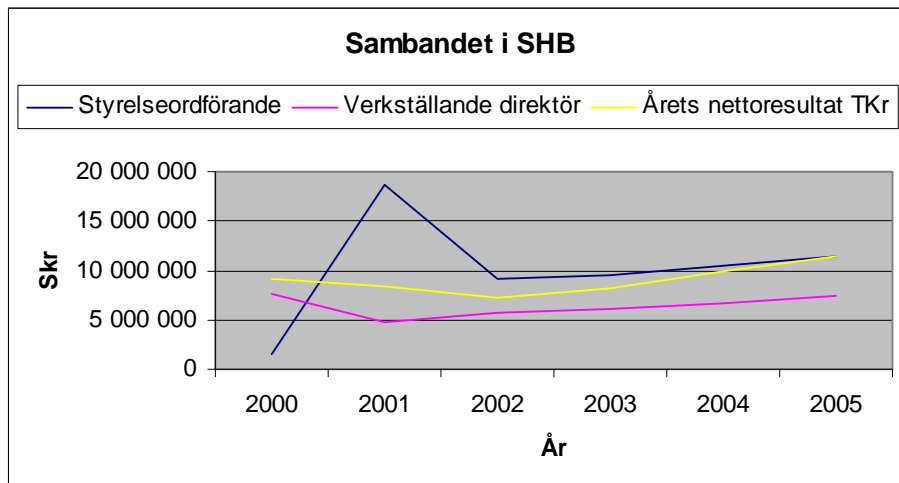
[www.svensktnaringsliv.se](http://www.svensktnaringsliv.se), *Om svenskt näringsliv,* 2006-04-27

[www.ub.gu.se](http://www.ub.gu.se), (Bibliotekskataloger)

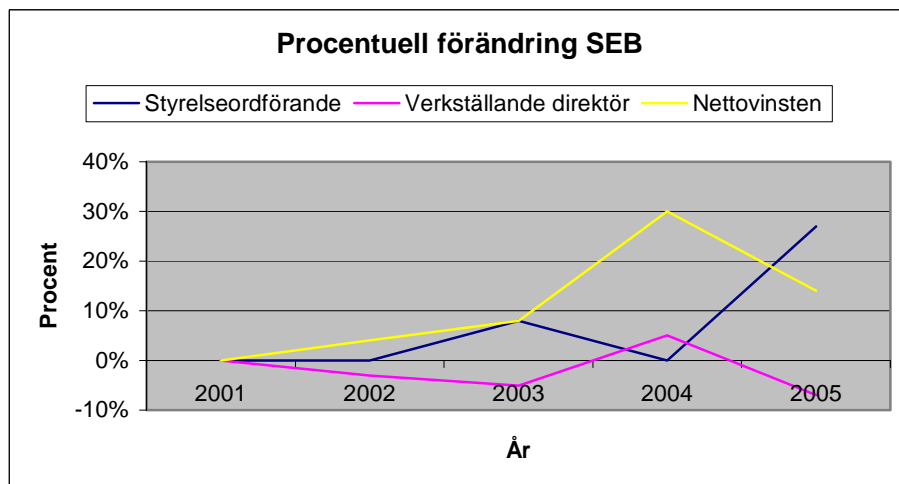
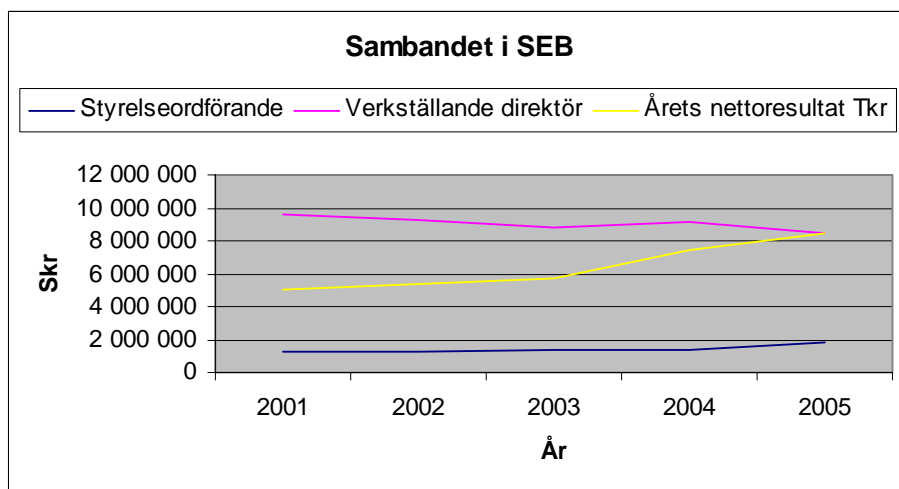
[www.ub.gu.se](http://www.ub.gu.se), (Uppslagsverk-Ordböcker-wwwebster Dictionary)

## Appendix

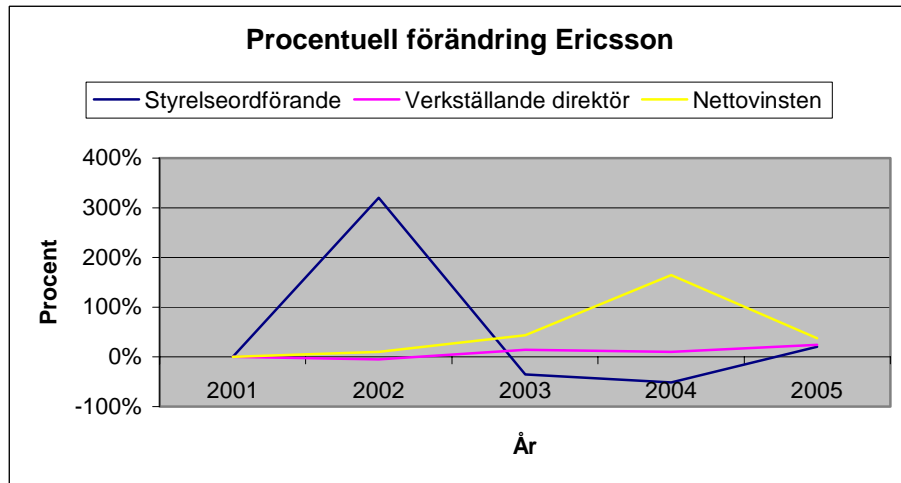
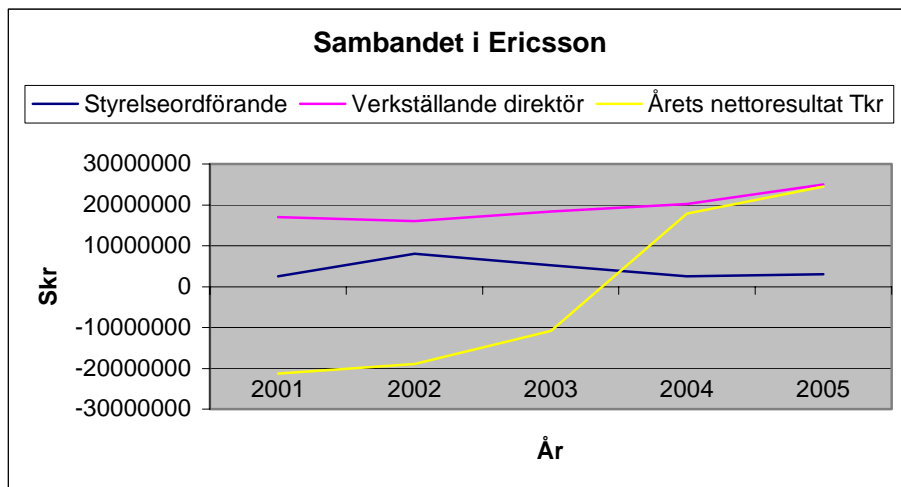
### Appendix A



## Appendix B

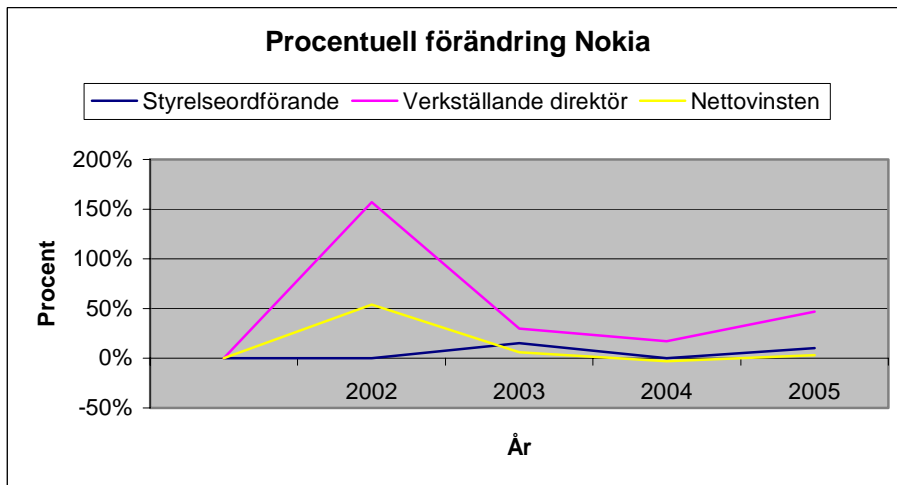
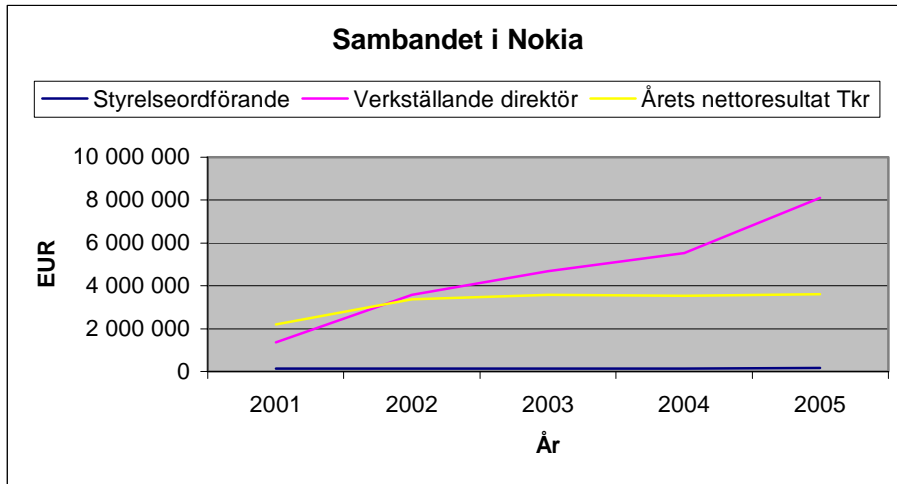


## Appendix C

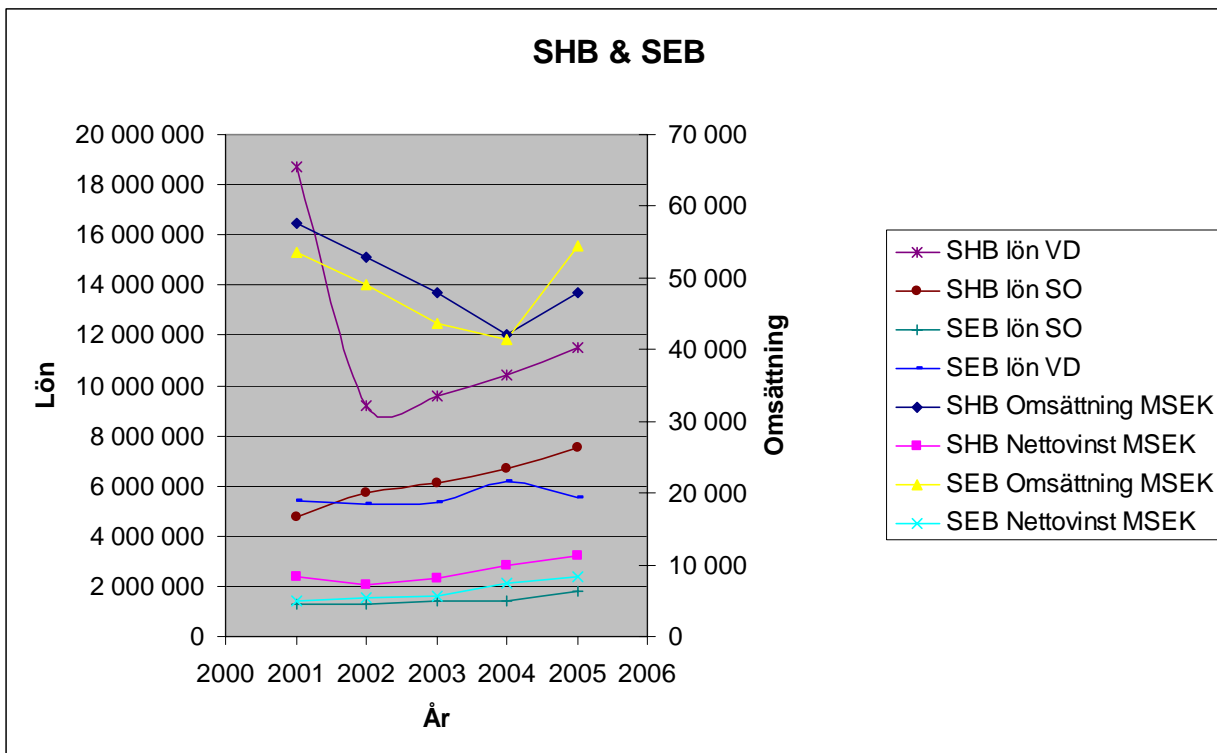




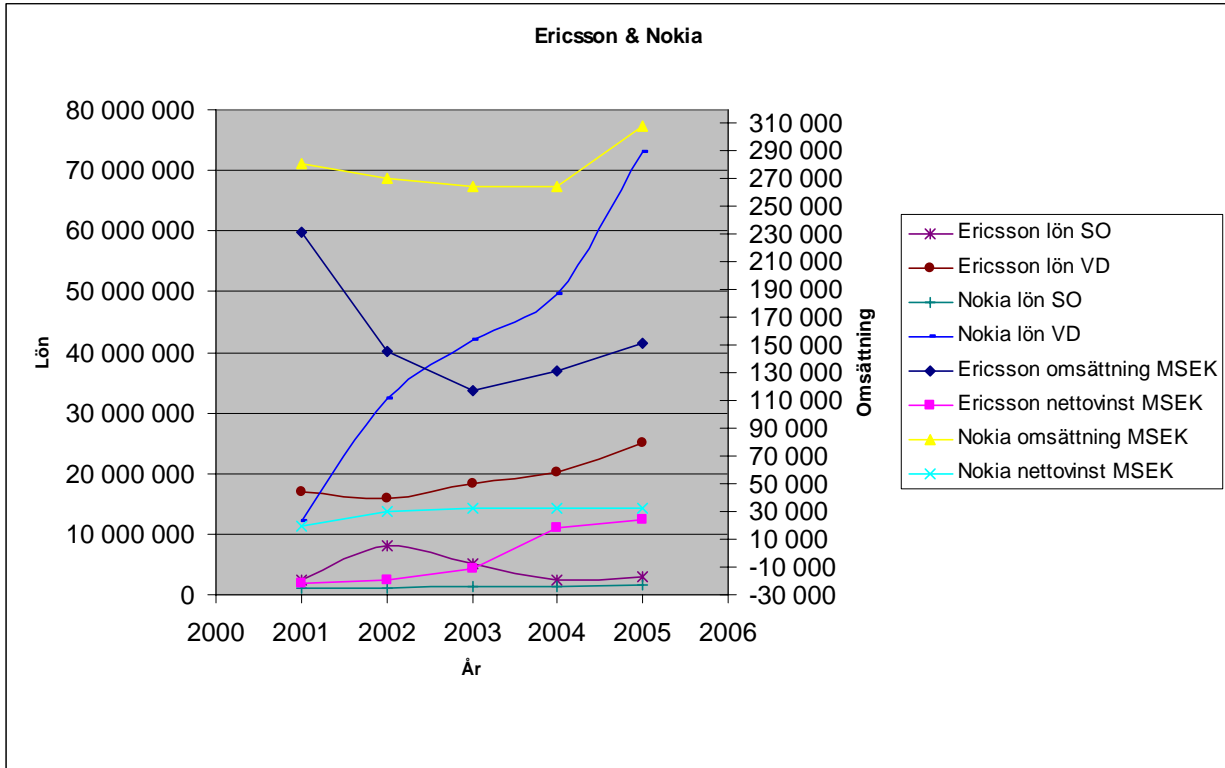
## Appendix D



## Appendix E



## Appendix F



- Ersättningar till styrelseordförande och VD i fyra A-listenoterade företag -

**Appendix G**

<b>SHB</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Styrelseordförande</b>	Tom Hedelius	Arne Mårtensson	Arne Mårtensson	Arne Mårtensson	Arne Mårtensson	Arne Mårtensson
Total ersättning	1 513 829	18 718 216	9 200 000	9 600 000	10 400 000	11 500 000
Engångsbonus		10 000 000	0	0	0	0
Övriga förmåner		0	-300 000	-300 000	-300 000	-500 000
Resultatandelssystem			82 364	76 022	65 929	35 319
Fast ersättning	1 513 829	8 718 216	8 900 000	9 300 000	10 100 000	11 000 000
		82%	61%	57%	55%	53%
<b>Verkställande dir.</b>	Arne Mårtensson	Lars O Grönstedt	Lars O Grönstedt	Lars O Grönstedt	Lars O Grönstedt	Lars O Grönstedt
Total ersättning	7 698 902	4 786 602	5 700 000	6 100 000	6 700 000	7 500 000
Övriga förmåner	0	0	-200 000	-300 000	-300 000	-500 000
Omsättning Mkr	66 308	57 667	52 930	47 837	42 152	47 864
Nettovinst Tkr	9 105 000	8 290 000	7 282 000	8 116 000	9 860 000	11 365 000

<b>Procentuell förändring</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Styrelseordförande	0%	14%	2%	5%	9%	9%
Verkställande direktör	0%	-38%	21%	7%	10%	12%
Nettovinsten	0%	-9%	-22%	11%	22%	14%

<b>SEB</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Styrelseordförande</b>	Jacob Wallenberg	Jacob Wallenberg	Jacob Wallenberg	Jacob Wallenberg	Marcus Wallenberg
Total ersättning					
Engångsbonus					
Fast ersättning	1 300 000	1 300 000	1 400 000	1 400 000	1 775 000

					1/1-31/9 2005	1/10-31/12 2005	<b>Totalt 2005</b>
<b>Verkställande dir.</b>	Lars H Thunell	Lars H Thunell	Lars H Thunell	Lars H Thunell	Lars H Thunell	Annika Falkengren	
Total ersättning	9 575 484	9 221 825	8 789 904	9 153 041	7 386 718	1 068 063	8 454 781
Rörlig lön	1 575 000	2 100 000	2 300 000	2 602 200	2 900 000	916 667	3 816 667
Personaloptioner antal	231 618	231 618	231 618	176 470	39 833		
Personaloptioner värde	4 169 124	3 937 506	3 474 270	2 999 990	1 832 318		

- Ersättningar till styrelseordförande och VD i fyra A-listenoterade företag -

Omsättning Mkr	53 616	49 094	43 671	41 506	54 471
Nettovinst Tkr	5 051 000	5 318 000	5 704 000	7 382 000	8 421 000

<b>Procentuell förändring</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Styrelseordförande	0%	0%	8%	0%	27%
Verkställande direktör	0%	-3%	-5%	5%	-7%
Nettovinsten	0%	4%	8%	30%	14%

<b>Ericsson</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Styrelseordförande</b>	Michael Treschow	Michael Treschow	Michael Treschow	Michael Treschow	Michael Treschow
Total ersättning	2 500 000	8 000 000	5 250 000	2 500 000	3 000 000
Styrelsearvode	2 500 000	8 000 000	5 250 000	2 500 000	3 000 000
Rörlig ersättning	0	0	0	0	0
Övriga förmåner	0	0	0	0	0
Personaloptioner	0	0	0	0	0

<b>Verkställande dir.</b>	Kurt Hellström	Kurt Hellström	Carl-Henrik Svanberg	Carl-Henrik Svanberg	Carl-Henrik Svanberg
Total ersättning	16 941 114	16 019 864	18 356 163	20 243 945	24 935 299
Rörlig ersättning	?	0	9 600 000	7 560 000	8 700 000
Personaloptioner	?	678 000	0	0	1 663 080
Grundlön	?	15 341 864	8 756 163	12 683 945	14 572 219

Omsättning Mkr	231 839	145 773	117 738	131 972	151 821
Rörelseresultat	-27 380	-21 299	-11 239	26 706	33 084
Nettovinst Tkr	-21 264 000	-19 013 000	-10 844 000	17 836 000	24 460 000

<b>Procentuell förändring</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Styrelseordförande	0%	320%	-35%	-52%	20%
Verkställande direktör	0%	-5%	14%	10%	24%
Nettovinsten	0%	10%	43%	165%	37%

- Ersättningar till styrelseordförande och VD i fyra A-listenoterade företag -

<b>Nokia (EUR)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Styrelseordförande</b>	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila
Total ersättning	130 000	130 000	150 000	150 000	165 000
Styrelsearvode	130 000	130 000	150 000	150 000	165 000
Rörlig ersättning	0	0	0	0	0
Övriga förmåner	0	0	0	0	0
Personaloptioner	0	0	0	0	0

<b>Verkställande dir.</b>	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila	Jorma Ollila
Total ersättning	1 355 000	3 588 867	4 681 967	5 521 322	8 102 031
Rörlig ersättning	171 000	1 384 967	2 253 192	1 936 221	3 212 037
Personaloptioner		3 588 867	1 028 775	2 109 863	3 389 994
Grundlön	1 184 000	1 386 666	1 400 000	1 475 238	1 500 000

Omsättning MEUR	31 191	30 016	29 455	29 371	34 191
Rörelseresultat	3 362	4 870	5 011	4 969	4 639
Nettovinst TEUR	2 200 000	3 381 000	3 592 000	3 543 000	3 616 000

<b>Procentuell förändring</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Styrelseordförande	0%	0%	15%	0%	10%
Verkställande direktör	0%	157%	30%	17%	47%
Nettovinsten	0%	54%	6%	-3%	3%