



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Examensarbete magisternivå

FEKP01

Strategi

VT 2010

Ägarstrukturer inom energibranschen – hur påverkas möjligheterna till långsiktiga strategier?

Författare

Christopher Lindström

Oscar Lundberg

Henrik Nilsson

Handledare

Matts Kärreman

Förord

Vi vill först och främst tacka vår handledare Matts Kärreman för Dina synpunkter och kommentarer under uppsatsens gång. Dina råd och Din uppriktighet har varit enormt värdefulla för oss.

Vi vill även rikta ett stort tack till Er som ställt upp som respondenter till våra intervjuer.

Utan Er hjälp hade uppsatsen inte varit möjlig.

Magnus Fernström

Kjell Jansson

Maria Paatero-Kaarnakari

Hans von Uthmann

Tomas Wall

Gun Åhrling-Rundström

Christopher Lindström

Oscar Lundberg

Henrik Nilsson

Sammanfattning

Titel:	Ägarstrukturer inom energibranschen – hur påverkas möjligheterna till långsiktiga strategier?
Seminariedatum:	2010-06-03
Ämne/Kurs:	Fördjupning inom Strategi. FEKP01, Examensarbete magisternivå, Företagsekonomi, Avancerad nivå, 15 Högskolepoäng (HP)
Författare:	Christopher Lindström - Oscar Lundberg - Henrik Nilsson
Handledare:	Matts Kärreman
Fem nyckelord:	Energimarknad, strategiutformning, stakeholder, agent, ägarbeteende
Syfte:	Syftet med denna uppsats är att utifrån de olika ägarstrukturer som finns för noterade företag och helstatliga företag beskriva samt analysera hur dessa påverkar möjligheterna till fastställandet av långsiktiga koncernstrategier.
Metod:	Undersökningen har gjorts genom en kvalitativ metodansats med ett abduktivt angreppssätt. Datasamlingen består främst av semi-strukturerade intervjuer.
Teoretiska perspektiv:	Strategi, <i>stakeholder theory</i> , <i>agency theory</i> , ägarbeteende
Empiri:	Vår primärdata består av intervjuer med strategi- och R&D-ansvarig Fortumkoncernen, R&D-ansvarig Fortum Sverige, f.d. nordenchef samt vice VD Vattenfall, analytiker på enheten för statligt ägande inom Näringsdepartementet, VD Svensk Energi, ansvarig vattenkraftsfrågor Svensk Energi.
Slutsatser:	I författande av långsiktiga koncernstrategier gynnas ett noterat företag av sin ägarstruktur. Ett helstatligt ägt företag har en kortsiktigare fokusering. Gällande <i>stakeholders</i> påverkas båda ägarstrukturerna, det går dock att identifiera skillnader i genomslagskraft gällande påverkan.

Abstract

Title:	Ownership structures in the energy industry – How do they affect the possibilities to set long-term strategies?
Seminar date:	03-06-2010
Major/Course:	Major in Strategic Management. Master thesis in business administration, 15 University Credit Points (15 ECTS).
Authors:	Christopher Lindström - Oscar Lundberg - Henrik Nilsson
Advisor:	Matts Kärreman
Five key words:	Energy market, strategic development, stakeholders, agency theory, investor behavior.
Purpose:	The purpose of this thesis is to describe the different ownership structures that exist within publicly traded companies and non-listed state owned companies and also to analyze how these ownership structures influence the possibilities for establishing long-term strategies.
Methodology:	The study has been made through a qualitative methodology with an abductive approach. The data collection consists mainly of semi-structured interviews.
Theoretical perspectives:	Stakeholder theory, agency theory, investor behavior.
Empirical foundations:	Our primary data is gathered by interviews conducted with Senior Vice President, corporate strategy and R&D Fortum, head of R&D Fortum Sweden, former President of Nordic operations and Vice President Vattenfall, analyst Swedish ministry of enterprise, President Svensk Energi, responsible for hydroelectric power issues at Svensk Energi.
Conclusions:	In setting long-term strategies publicly traded companies are favoured due to their ownership structure. The focus in governmental companies is shorter sighted. Regarding stakeholders they affect both types of companies, regardless of their ownership structure. However there are some differences in impact.

Innehållsförteckning

INLEDNING.....	7
1.1 BAKGRUND	7
1.2 PROBLEMDISKUSSION	10
1.3 PROBLEMFÖRMULERING	13
1.4 SYFTE	14
1.5 AVGRÄNSNINGAR.....	14
1.6 FALLFÖRETAG	14
1.6.1 <i>Vattenfall</i>	14
1.6.2 <i>Fortum</i>	17
1.7 DISPOSITION	19
METOD	20
2.1 VAL AV METOD	20
2.2 FRÅN METOD TILL TEORI	21
2.3 DATAINSAMLING.....	22
2.3.1 <i>Semi-strukturerade intervjuer</i>	24
2.4 VAL AV BRANSCH OCH FÖRETAG.....	24
2.5 STUDIENS TROVÄRDIGHET	25
2.5.1 <i>Validitet</i>	26
2.5.1.1 Intern validitet	26
2.5.1.2 Extern validitet.....	26
2.5.2 <i>Reliabilitet</i>	27
TEORI.....	28
3.1 TEORETISK REFERENSRAM.....	28
3.2 VAD ÄR STRATEGI?.....	29
3.2.1 <i>Krav på en lyckad strategi</i>	29
3.2.2 <i>Strategiframtagningsprocess</i>	30
3.3 STAKEHOLDER THEORY.....	30
3.3.2 <i>Value Chain Analysis</i>	31
3.3.3 <i>Stakeholder Saliency</i>	34
3.3.4 <i>Relationer</i>	35
3.3.5 <i>Stakeholder och strategi</i>	36
3.5 AGENCY THEORY	36
3.6 ÄGARBETEENDE.....	37
EMPIRI.....	40
4.1 DET INTERNA PERSPEKTIVET	40

4.1.1 <i>Vattenfall</i>	40
4.1.1.1 Hans von Uthmann – f.d. Nordenchef och vice VD på Vattenfall.....	40
4.1.1.2 Magnus Fernström – analytiker på enheten för statligt ägande.....	50
4.1.2 <i>Fortum</i>	54
4.1.2.1 Maria Paatero-Kaarnakari - Strategiskt ansvarig för Fortumkoncernen.....	54
4.1.2.2 Tomas Wall – R&D-ansvarig Fortum Sverige.....	60
4.2 DET EXTERNA PERSPEKTIVET.....	66
4.2.1 <i>Svensk Energi</i>	66
4.2.1.1 Kjell Jansson - VD.....	66
4.2.1.2 Gun Åhring-Rundström – ansvarig för vattenkraftfrågor.....	66
ANALYS	71
5.1 STRATEGI.....	71
5.1.1 <i>Trade-offs inom verksamheterna</i>	72
5.1.2 <i>Ägardirektiv</i>	73
5.1.3 <i>Sammanfattning</i>	75
5.2 STAKEHOLDER ANALYSIS.....	76
5.2.1. <i>Outside-in-perspective</i>	76
5.2.1.1 Context for Firm Strategy & Rivalry.....	76
5.2.1.2 Local Demand Conditions.....	80
5.2.1.3 Related & Supporting Industries.....	82
5.2.1.4 Factor (Input) Conditions.....	82
5.2.1.5 Sammanfattning.....	83
5.2.2 <i>Stakeholder Theory</i>	84
5.2.2.1 Rangordning och värdering av stakeholders betydelse.....	84
5.2.2.2 Stakeholder Saliency.....	86
5.2.2.3 Sammanfattning.....	88
5.3 SHAREHOLDER ANALYSIS.....	89
5.3.1 <i>Agency Theory</i>	89
5.3.1.1 Vattenfall.....	89
5.3.1.2 Fortum.....	90
5.3.1.3 Sammanfattning.....	91
5.3.2 <i>Ägarbeteende</i>	92
5.3.2.1 Ägarbeteende i ett noterat företag.....	93
5.3.2.2 Ägarnas möjlighet till exit.....	93
5.3.2.3 Sammanfattning.....	94
SLUTSATSER	95
6.1 DISKUSSION.....	95
6.2 METODOLOGISKA SLUTSATSER.....	96
6.3 TEORETISKA SLUTSATSER.....	97
6.4 EMPIRISKA SLUTSATSER.....	97

6.5 FRAMTIDA FORSKNING	98
REFERENSER.....	99
BILAGA I.....	103

Kapitel 1

Inledning

Uppsatsens första kapitel inkluderar ämnespresentation via bakgrund och problemdiskussion som leder till problemformulering samt syfte. Kapitlet avslutas med avgränsningar, en presentation av fallföretagen, samt ett dispositionsavsnitt som belyser uppsatsens struktur.

1.1 Bakgrund

Sverige och flera av världens övriga länder står inför vad som av många har beskrivits som en av tidernas värsta finansiella kriser.¹ Den generella uppfattningen är emellertid att den värsta krisen är över även om den förväntade tillväxten tycks bli dämpad.² I samband med att krisen spred sig minskade även likviditeten bland många svenska och utländska företag med bland annat nyemissioner som följd. Exempel på detta, där den svenska regeringen deltog, var nyemissionerna i SAS och Nordea.³ I samband med regeringens delaktighet i dessa nyemissioner, och dess engagemang i flera andra företagsekonomiska angelägenheter, fördes en livlig debatt huruvida detta tillhör statens angelägenheter eller ej. Detta ledde till frågeställningar kring vilken ägarform ett företag bäst drivs inom – statlig eller privat.

Det finns ett antal tydliga skillnader mellan statligt och privatägda företag. Enligt traditionell nationalekonomisk teori tenderar företag som privatiseras att bli mer effektiva eftersom konkurrensen på marknaden kräver högre effektivitet. Fördelen är att det anses enklare att styra personalen mot det primära målet för privata företag, nämligen hög lönsamhet. Mindre tydliga mål i statliga företag riskerar istället att ge upphov till tolkningsfrågor och målkonflikter vilket innebär att statligt ägda företag riskerar att hamna i en situation där huvudaktörerna drar åt olika håll och således inte bidrar till lönsamhet.⁴

¹ Lybeck (2009)

² www.oecd.org

³ www.regeringen.se

⁴ Jordahl (2009)

Vad gäller ett privatägt företag innebär detta i sig ingen större skillnad mot de förutsättningar som finns i ett statligt ägt företag. Det som däremot utgör en stor skillnad är när ett privatägt företag tar steget till att bli noterat på en aktiebörs.

Ett noterat företag kännetecknas av att företaget tidigare gjort en så kallad IPO, "*Initial Public Offering*". I detta erbjudande inbjuds privata och institutionella investerare att köpa aktier i företaget. Dessa aktier handlas sedan på minst en aktiebörs eller på en "*over-the-counter*"-marknad, en marknad som inte handlas via en börs utan direkt mellan aktieinnehavare. Till skillnad mot onoterade företag har noterade företag höga krav på sig gällande rapportering samtidigt som hörsamhet kring de regleringar som finns på den aktuella marknaden ökar. De regleringar som rör noterade bolag är mer långtgående än de som gäller statligt ägda företag.⁵

Noterade företag har vid alla tidpunkter ett aktiepris att förhålla sig till. Aktiepriset fungerar som ett mått på hur väl företaget presterar givet de förväntningar som marknaden har på företaget. Ett onoterat men fortfarande privatägt företag har inte detta mått att förhålla sig till och är därmed inte lika beroende av marknads förväntningar.

Teoretiskt borde ett statligt ägt företag vara ägt av landets medborgare med regeringen som en folkvald mellanhand som ska styra företaget utifrån folkets opinion. Verkligheten ser dock annorlunda ut vilket exempelvis privatiseringen av Telia åskådliggör. Om Telia ägts av svenska medborgare borde snarare kapitalet spridits till de svenska skattebetalarna istället för enbart de som tecknade, alltså köpte, aktier då svenska staten sålde delar av sitt innehav vid Telias notering i juni 2000.⁶

Sedan mitten av 90-talet har den europeiska energimarknaden genomgått väsentliga förändringar. Genom avregleringar på energimarknaden, från statligt monopol till privat ägande, har betydande omstruktureringar av industrin lett till ökad konkurrens. Traditionellt sett så har de nationella elmarknaderna dominerats av ett fåtal offentligt ägda företag med syfte att säkra en stabil nationell och lokal energiförsörjning. Idag finns dessa monopolsituationer inte kvar på elmarknaden som har övergått till en privat marknad med flera aktörer vilket innebär en ökad konkurrens.⁷ De nationella gränserna för dessa marknader har även suddats ut och vi kan idag tala om en nordisk konkurrensutsatt marknad som rör sig mot en europeisk snarare än nationella marknader. Genom avregleringen i Europa har det skett en kraftig konsolidering inom energimarknaden med ett antal större aktörer som etablerat sig på flera marknader.⁸ Exempelvis hade de tio största energibolagen 38 % av sina intäkter utanför sina traditionella

⁵ www.investopedia.com

⁶ www.teliasonera.com

⁷ Proposition 2009/10:179

⁸ *ibid.*

hemmamarknader under 2006, det vill säga de marknader som de ursprungligen tjänade innan de expanderade utomlands. Detta kan jämföras med 9 % under 1995.⁹ Även prissättningen av el har förändrats. Idag säljer producenterna sin produktion på en grossistmarknad där utbud och efterfrågan skapar ett gemensamt referenspris. Denna grossistmarknad fungerar som en aktiebörs där de flesta av de derivat som kännetecknar en aktiemarknad alltså går att handla med, skillnaden är att el är den underliggande tillgången. Denna elbörs heter Nordpool. Tidigare var prissättningen baserad på en genomsnittlig produktionskostnad men genom att låta utbud och efterfråga skapa ett pris är priset nu relaterat till marknaden.¹⁰

Energimarknaden präglas generellt av långa investeringscykler vilka ofta sträcker sig över perioder om 30-60 år. Det är inte heller ovanligt att tiden från beslut till genomförande av projekt är 3-10 år beroende på ett projekts komplexitet och krav på tillstånd.¹¹ En stor del av Europas elproduktion är byggd under den kraftiga tillväxttiden som rådde under 1970- och 1980-talen. Med investeringscykler på 30-60 år innebär detta att många nya investeringar inom energimarknaden just nu är står för dörren. Under 1970- och 1980-talen var det dessutom flera länder som byggde sin produktion kring kärnkraft för att minska beroendet av olja¹² och debatten huruvida kärnkraft helt bör avvecklas är även den högaktuell.

En organisation som arbetar med frågor som rör energimarknaden och att sammanföra aktörer är energibranschens intresseorganisation benämnd Svensk Energi. Svensk Energi har som syfte att tillvarata medlemmarnas och branschens intressen. Organisationen bildades 2001 efter fusioner mellan tidigare intresseorganisationer och här finns majoriteten av energibolagen representerade.¹³ De olika aktörernas intressen sammanfaller ofta gällande regleringar på marknaden och de har därför nytta av ett samordnande organ för dessa frågor.

Det departement som sköter den närmaste kontakten med statens företag samt står för gällande ägardirektiv är Näringsdepartementet.¹⁴ På senare tid har statens inblandning i dess företagsinnehav i stor utsträckning debatterats. En nyckelfråga har rört Vattenfall, Europas största värmeproducent samt femte största elproducent och helägt av den svenska staten.¹⁵ Debatten kring Vattenfall har emellertid fokuserat på hur utvecklingen av Vattenfall ska ske. Förespråkare för fria marknadskrafter hävdar att Vattenfall skulle bli konkurrenskraftigt om företaget säljs ut och noteras på börsen. Motpolen till dessa argument lyfter istället fram nödvändigheten av att ha kvar energiförsörjningen under statlig försyn för att garantera tillgången

⁹ ibid.

¹⁰ ibid.

¹¹ ibid.

¹² ibid.

¹³ www.svenskenergi.se a

¹⁴ www.sweden.gov.se a

¹⁵ www.vattenfall.se a

på el. Senast syntes avgående koncernchefen för Vattenfall, Lars G Josefsson, kommentera i en artikel ur Financial Times att Vattenfall borde gå till börsen för att kunna ta nästa steg i sin utveckling och uppnå sin fulla potential.¹⁶ Ett tillägg till denna debatt har även rört det faktum att regeringen har stängt möjligheten till rörliga ersättningar i deras bolag som ett resultat av finanskrisen.¹⁷

Ett företag inom samma bransch som har tagit steget till att bli ett noterat företag, till stor del privatägt, är Fortum som på många sätt liknar Vattenfall. År 1998 noterades Fortumkoncernen på Helsingforsbörsen¹⁸ och har efter det en ägarstruktur i stark kontrast till Vattenfalls statliga ägande.

1.2 Problemdiskussion

Vattenfall drivs till 100 % av den svenska staten¹⁹ medan Fortum till 49,24% är icke statligt ägt, varav visst ägande är statliga pensionsfonder, via aktiebörser.²⁰ När riksdagen 1991 beslutade att överföra huvuddelen av verksamheten i Statens vattenfallsverk till ett särskilt aktiebolag, Vattenfall AB, angavs att det viktigaste motivet var att effektivisera förvaltningen av statens kapital.²¹ Det ansågs att en god och stabil lönsamhet var viktig för att säkra basen för investeringar, marknadsåtgärder och vidare utvecklingsarbete. Denna strategi omformulerades dock under 1997 så att Vattenfall istället skulle ägna:

*”särskild uppmärksamhet åt utvecklingen av ny elproduktionsteknik och därmed bidra till en ekologiskt och ekonomiskt hållbar svensk energiförsörjning”.*²²

Under 2009 i en proposition till riksdagen framgår att Vattenfalls nya uppdrag ska:

*”generera en marknadsmässig avkastning genom att affärsmässigt bedriva energiverksamhet så att bolaget tillhör ett av de bolag som leder utvecklingen mot en miljömässigt hållbar energiproduktion”.*²³

Vattenfalls ägare, den svenska regeringen, hävdar att det övergripande målet för ägande i sina företag är att dessa ska skapa värde och i förekommande fall se till att de uttryckta

¹⁶ www.ft.com a

¹⁷ www.regeringen.se b

¹⁸ www.fortum.se a

¹⁹ www.vattenfall.se b

²⁰ www.fortum.se b

²¹ Proposition 2009/10:179

²² *ibid.*

²³ *ibid.*

samhällsintressena infrias.²⁴ Detta visade sig inte minst när Vattenfall 2006 investerade i förnybar elproduktion via satsningen på havsbaserad vindkraft. Vindkraftsparken Lillgrund i Öresund är den hittills största satsningen på havsbaserad vindkraft i Sverige, och är en av de största i världen.²⁵ Huruvida detta överensstämmer med den senaste femårsplanen där Vattenfall beslutat att öka sina investeringar i fossil energi med 72 % och samtidigt halvera sina investeringar i vindkraft skapar minst sagt underlag för diskussion.²⁶

Somliga menar att Vattenfall under en lång period har drivits och utvecklats i strid mot gällande politiska intentioner, vilket har möjliggjorts av regeringens ministrar i sin roll som ägare. I november 2009 gick den socialdemokratiska oppositionen, med dess näringspolitiska talesman Thomas Eneroth, till angrepp mot regeringen för att inte ha kommit med tydligare ägardirektiv.²⁷ I partitoppen hos det socialdemokratiska partiet var dessa åsikter mer nyanserade vilket det möjligtvis fanns anledning till. Målen för Vattenfall fastställdes nämligen, som nämnts ovan, redan 1997, när socialdemokraterna satt i regeringen. Det har även riktats kritik mot Vattenfall för dess tidigare investeringar i brunkol och fossilkraft, vilket dåvarande näringsminister Thomas Östros (S) försvarade med att vinsterna från denna verksamhet skulle kunna finansiera förnybar energi i Sverige.²⁸ Koldioxidutsläppen i Europa från svenska Vattenfall skulle således möjliggöra ett ”renare Sverige”. För många låter detta möjligtvis motsägelsefullt men icke desto mindre speglar diskussionen de problem som ägarförhållanden kan medföra.

Trots att Vattenfall inriktar sig på en extern bild av klimatvänlighet släpper Vattenfalls energiproduktion ut nästan dubbelt så mycket koldioxid som hela Sverige. Över 70 % av bolagets investeringar går till kolkraft och kärnkraft, trots att en stor majoritet av svenska folket prioriterar investeringar i förnybar energi.²⁹ Den klimatvänliga marknadsföringen förefaller således fungera bristfälligt eftersom Vattenfall utanför Sveriges gränser beskrivs som hycklare. Flera av Vattenfalls kraftverk finns representerade på Världsnaturfondens så kallade ”*dirty thirty list*” som rangordnar de trettio värsta kraftverken i Europa gällande koldioxidutsläpp.³⁰

Förutom diskussioner kring utformningen av Vattenfalls ägardirektiv pågår för närvarande utfrågningar kring styrningen av Vattenfall i Konstitutionsutskottet. Dag Klackenberg, före detta ordförande i Vattenfall, menar att ägarkontakten med Näringsdepartementet förändrades efter valet 2006. Tiden innan valet präglades av regelbunden kontakt som nu beskrivs som ”stum”. Den nya relationen fick konsekvensen att Dag Klackenberg resignerade men nuvarande

²⁴ www.regeringen.se c

²⁵ www.vattenfall.se c

²⁶ www.di.se a

²⁷ www.svd.se a

²⁸ www.gp.se a

²⁹ www.greenpeace.org a

³⁰ www.wwf.se a

näringsminister Maud Olofsson menar att det faktiskt har hållts ett dussin möten på minister- eller statssekreterarnivå. Således väcker debatten frågor kring ägarförhållandet och inte minst ägarkontakten mot Vattenfall.

Fortum, som är ett noterat bolag på Helsinki OMX, har andra rapporteringskrav likväl som högre krav på transparens genom organisationen och de investeringsbeslut som tas. Den stora andel privata investerare som utgör Fortum kan utan kval ta sig ur sin investering via en försäljning av sitt aktieinnehav. Detta i sin tur kräver en konsekvent linje i företagets agerande vilken måste vara väl förankrad över det breda spektra investerarna utgör. Dessa investerare besitter olika bakgrunder med olika tidshorisonter och storlek på sina investeringar.³¹ Fortum kommunicerar sin strategiska linje till investerare som därefter avgör om strategin är förenlig med egna värderingar och övrig investeringsportfölj.³² På den privata marknaden finns flera olika alternativ för investerarna, som är företagets ägare. Detta skiljer sig markant mot situationen i ett statligt ägt företag.

Fortums konsekventa strategiska linje uttrycks bland annat via att oljeverksamheten avyttrades till ett separat bolag och de har även arbetat aktivt med kundfokusering i syfte att förbättra kundens position och garantier gentemot företaget.³³ Kundperspektivet karaktäriserar sig i företagets värderingar som bygger på förstklassiga resultat, kreativitet och vilja till förnyelse, samarbetsanda och etik.³⁴ Fortum har även ett stort R&D-arbete med fokus på förnybar energi och har en långsiktig strategi i enlighet med denna fokus. För att strategierna ska bli mer konkreta har de beslutat sig för vissa delmål som ska uppfyllas på vägen inom en given tidsram som är överskådlig för nuvarande ledning.³⁵

Inom Fortums verksamhet i Ryssland ingår ett 25 % ägande i bolaget TGC.³⁶ Den elproduktion som bedrivs här använder sig nästan uteslutande av naturgas som råvara, även om produktionen har kompletterats med kol.³⁷ Enligt Vladimir Dyatlov, *Deputy Governor* av Chelyabinsk Oblast-provinsen, har han själv och representanter från Fortum, diskuterat Fortums eventuella ökade investeringar i området. Även om användandet av naturgas är bättre ur miljösynpunkt så blir bilden en annan om alla aspekter tas i beaktande – ekologiska, ekonomiska och skapandet av

³¹ www.fortum.se c

³² www.aktiespararna.se a

³³ www.fortum.se d

³⁴ www.fortum.se e

³⁵ www.fortum.com f

³⁶ www.fortum.se g

³⁷ www.hs.fi a

jobb – och kol blir då ett mer attraktivt alternativ.³⁸ Redan i dagsläget använder tre av TGC's kraftverk kol i sin produktion.

Detta står i stark kontrast till den strategi som utarbetats av Fortums koncernledning och de långsiktiga mål som koncernen har tagit fram. Fortums dåvarande SVP, Senior Vice President, Tapio Kuula, var delaktig i beslutet och försvarade det.³⁹ Tapio Kuula har idag tagit över som CEO för Fortumkoncernen efter det att Mikael Lilius avgick.

Såväl Vattenfall som Fortum visar således exempel på strategisk inkonsekvens via de investeringar som genomförts. Företagen skiljer sig dock radikalt åt gällande sina olika ägarstrukturer. Skillnaderna i ägarstrukturer mellan Fortum och Vattenfall skapar grundläggande frågor kring huruvida staten över huvud taget bör engagera sig i företag som är aktiva på en konkurrensutsatt marknad. Forskning kring privata och statliga företag är väl utbredd men forskning kring privata och statliga företag som agerar på samma konkurrensutsatta marknad är begränsad.⁴⁰ Således blir det intressant att undersöka företag på en sådan konkurrensutsatt marknad som energimarknaden utgör. Som nämnt i bakgrund (*kapitel 1.1*) har ett noterat företag aktieägare som därmed besitter rätten att kunna sälja sin aktie och på så sätt ”protestera” mot ledningens agerande. Eftersom Vattenfalls ägare är den svenska staten är det svenska folkets påverkan därmed begränsad till den period under vilken val sker. Dessa olikheter i ägarstrukturer i Fortum och Vattenfall borde påverka det sätt på vilket ledningen styr företagen. De två företagen har synnerligen olika förutsättningar gällande ägarstruktur, således blir det intressant att undersöka vilka möjligheter och utmaningar ägarstrukturen ger företagen att författa långsiktiga koncernstrategier.

1.3 Problemformulering

- Hur påverkar olika ägarstrukturer noterade- och helstatliga företags möjligheter till att författa långsiktiga koncernstrategier?
- Hur påverkar olika *stakeholders* dessa företags möjligheter vad gäller strategiutformningen?

³⁸ *ibid*

³⁹ *ibid*

⁴⁰ Caves & Christensen (1980)

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att utifrån de olika ägarstrukturer som finns för noterade företag och helstatliga företag beskriva samt analysera hur dessa påverkar möjligheterna till fastställandet av långsiktiga koncernstrategier.

1.5 Avgränsningar

Uppsatsen avgränsas till energimarknaden och vidare till de två fallföretagen Fortum och Vattenfall eftersom dessa agerar på liknande marknader och erbjuder liknande produktportföljer men grundar sig i olika ägarstrukturer. Dessa är även relevanta utifrån ett geografiskt perspektiv och erbjuder därigenom tillgång till intervjuer med personer på koncernledningsnivå. Den tredje stora aktören på energimarknaden, E.ON, anses inte tillföra ytterligare relevans relativt uppsatsens begränsade tidsram. (Se *Val av bransch och företag 2.4*)

1.6 Fallföretag

1.6.1 Vattenfall

Vattenfalls produktportfölj består huvudsakligen av el, värme och gas. Inom elprodukter är Vattenfall aktiva genom hela värdekedjan som inkluderar produktion, transmission, distribution och försäljning. Inom värmeprodukter är de aktiva inom produktion, distribution och försäljning och förutom föregående två produkter bedriver Vattenfall även gasutvinning och gasförsäljning, energihandel samt brunkolsbrytning.⁴¹

Sedan besluttet att bolagisera Vattenfall trädde i kraft 1992 har företaget vuxit starkt och företagets omsättning har ökat från 22,4 miljarder SEK 1992 till 205,4 miljarder SEK 2009. Den huvudsakliga motiveringen till att transformeras från affärsverk till bolag grundade sig i effektivisering av det statliga kapitalet. Bolagiseringen skulle bidra till att effektivisera och rationalisera Vattenfalls verksamhet men även anpassa den till den pågående internationalisering som skedde på elmarknaden.⁴²

Den tillväxt som skett på grund av bolagiseringen förklaras till stor del av stora utländska företagsförvärv i bland annat Tyskland, Polen, Danmark och Nederländerna. Genom dessa förvärv har Vattenfalls profil ändrats från att vara ett svenskt bolag med starkt fokus inom vattenkraft och kärnkraft, till att vara ett av Europas största energibolag med en högst diversifierad produktportfölj. Av den svenska elproduktionen stod Vattenfall under 2009 för 47

⁴¹ www.vattenfall.se d

⁴² Proposition 2009/10:179

%. Bland Europas större energibolag är det enbart svenska Vattenfall och franska EDF som är helstatligt ägda.⁴³

En genomgång av Vattenfalls totala elproduktion för 2009 visar att 51 % bestod av fossilkraft där produktionen främst utgörs av värme och kraftvärmeproduktion i Danmark, Tyskland och Polen. Vattenfall äger även brunkolsgruvor i sydöstra Tyskland, nära gränsen till Polen. Kärnkraft stod 2009 för 26 % och vattenkraft för 21 % av Vattenfalls totala produktion. Biomassa samt vindkraft utgjorde endast 1 % vardera. Vattenfall har dock de senaste åren skapat en bred kompetens inom havsbaserad vindkraft och anses inom detta område ledande i Europa.⁴⁴

Vattenfalls strategi sedan bolagiseringen är tillväxtbaserad och samtidigt har de tagit en klar position i klimatfrågan via mål om en klimatneutral verksamhet år 2050. Denna satsning anses dock inte få genomslag förrän tidigast 2020. För att optimera chanserna att nå detta mål anses dock inte den tillväxtbaserade strategin ligga som grund, utan snarare konsolidering och effektivisering av verksamheten. Lönsamhet och att vara ledande inom hållbar utveckling anses grundläggande för Vattenfalls varumärke som ska inge förtroende och därmed vara värdeskapande.⁴⁵

Vattenfalls strategi utgår från följande syfte:

“Vattenfall arbetar för att utveckla kundernas konkurrenskraft, miljö och livskvalitet genom effektiva energilösningar och service i världsklass.”⁴⁶

Syftet har sin grund i deras vision:

“Vattenfalls vision är att vara ett ledande europeiskt energiföretag.”⁴⁷

Kontrollen kring målens uppfyllelse grundar sig i regeringens ägarpolicy inom vilken framgår att statligt ägda företag ska vara föredömen vad gäller miljömässigt och socialt ansvarstagande. Uppföljningen kring företagens CSR (Corporate Social Responsibility) sker genom en årlig hållbarhetsredovisning enligt GRI:s internationella riktlinjer. GRI, Global Reporting Initiative, är en nätverksbaserad organisation som står för hållbarhetsredovisning och arbetar för dess framtida förbättring och användning över hela världen.⁴⁸

⁴³ ibid.

⁴⁴ www.vattenfall.se e

⁴⁵ ibid

⁴⁶ www.vattenfall.com f

⁴⁷ ibid.

⁴⁸ Proposition 2009/10:179

Näringsdepartementet

För att förstå Vattenfalls ägarstruktur krävs en genomgång av Näringsdepartementet eftersom Vattenfall ägs till 100 % av den svenska staten.⁴⁹ Till sin hjälp i arbetet har regeringen Regeringskansliet, en sammanhållen myndighet som består av Statsrådsberedningen, fackdepartementen och förvaltningsavdelningen. Inom Regeringskansliet förvaltas 54 företag, varav tre är börsnoterade och 40 är helägda, övriga ägs tillsammans med andra investerare. Ett av departementen är som nämnt ovan Näringsdepartementet, som arbetar med frågor såsom näringsliv, IT, infrastruktur, regional utveckling och energi.⁵⁰ Näringsdepartementet är således ansvarigt för flertalet företag i vilka den svenska staten står som ägare.⁵¹

Förvaltningen av statligt ägda företag förenas i övergripande mål uppbyggda kring värdeskapande och ska i förekommande fall infria uttryckta samhällsintressen. Styrningen ska vara tydlig och målmedveten och ha sin grund i en professionell och strukturerad styrelsenomineringsprocess. En god genomlysning av förvaltningen och en effektiv kapitalstruktur är även grund för ägarstyrning.⁵²

Gällande avyttring av statligt ägda företag är regeringens policy att dessa företag ska minska till antal. Regeringen anser att det är en del av rollen som ansvarsfull ägare att avyttra företag när det saknas skäl för fortsatt ägande.⁵³

Styrningen och påverkan på företagen sker via olika verktyg likt privata ägare. Ägarpolicyen redogör för regeringens principfrågor kring förvaltningen.⁵⁴ Policyen innebär att företagets styrelse ansvarar för att statens företag sköts föredömligt inom gällande lagstiftningsramar samt i enlighet med ägarnas långsiktiga intresse. Frågor såsom hållbar utveckling, socialt ansvar, miljö, etik och jämställdhet är samtliga områden inom vilka statliga företag förväntas agera som förebild.⁵⁵ Regeringens ledord för förvaltning vittnar om detta:

*”Ledord för regeringens förvaltning är öppenhet, aktivt ägande samt ordning och reda[...]”*⁵⁶

Av de statliga statliga företagen uppvisade 89 % en hållbarhetsredovisning enligt GRI:s internationella riktlinjer för verksamhetsåret 2008. Motsvarande siffra för de 100 största bolagen på Stockholmsbörsen var 15 %. Näringsminister Maud Olofsson menar att rapporteringsarbetet är essentiellt:

⁴⁹ www.vattenfall.se g

⁵⁰ www.regeringen.se d

⁵¹ www.regeringen.se e

⁵² *ibid.*

⁵³ *ibid.*

⁵⁴ www.regeringen.se f

⁵⁵ *ibid.*

⁵⁶ www.regeringen.se g

”Arbetet med hållbarhetsfrågor är viktigare än någonsin och rapportering driver det arbetet framåt. Det som måste rapporteras är också det som blir gjort. Här är de statligt ägda företagen föredömen.”⁵⁷

1.6.2 Fortum

Fortum grundades efter ett beslut i finska handels- och industridepartementet 1997 gällande en sammanslagning av två statligt ägda finska enheter, Imatran Voima och det börsnoterade Neste Oyj.⁵⁸ Syftet var att utnyttja de antagna synergieffekterna mellan de två enheterna. Fortum som organisation tog sin form under följande år då det nystartade holdingbolaget skiftade namn till just Fortum. Samma år introduceras det nya företaget på Helsingforsbörsen under namnet Fortum Corporation.⁵⁹ Idag handlas aktien på Helsinki Stock Exchange (OMX Helsinki) under namnet Fortum Oyj eller förkortningen FUM1V.⁶⁰ Huvudsaklig aktieägare är idag finska staten som den 31 mars 2010 ägde 50,76 % av de totala utestående aktierna.⁶¹

Fortum är inkluderade under Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) som enda nordiska kraft och värmeföretag. DJSI är ett index som innehåller 317 ledande företag inom hållbarhet från 27 länder. Fortum är även inkluderade i kategorin Climate Disclosure Leadership Index (CDLI) som enda nordiska energiföretag. Detta index innehåller de 68 företag som anses ligga längst fram gällande rapportering av växthusgasutsläpp samt inkorporerande av strategier i syfte att förändra klimatet till det bättre.⁶² Store brands best in class Storebrands best in class utdelas till ett företag som ligger i absolut framkant gällande miljömässiga- samt sociala aktiviteter.⁶³

Fortum har fyra huvudsakliga affärsområden; Power, Heat, Electricity Solutions & Distribution och till sist Russia.⁶⁴ Området Power står för förutom kraftproduktion, planering, trading, underhåll och service av de verk som finns, även för servicetjänster till övriga aktörer på marknaden. Heat har fjärrvärmeverksamhet samt värmelösningar för företag. Electricity Solutions & Distribution verkar via två underdivisioner, Markets och Distribution, för elförsäljning och distribution av el och Russia för den verksamhet som Fortum har i Ryssland.⁶⁵

År 2009 omsatte koncernen 5,435 miljarder EUR och hade ett rörelseresultat på 1,782 miljarder EUR. Båda dessa mått har minskat från föregående år men vid en granskning av det jämförbara

⁵⁷ Verksamhetsberättelse för företag med statligt ägande (2008)

⁵⁸ www.fortum.se h

⁵⁹ *ibid.*

⁶⁰ www.nasdaqomxnordic.com a

⁶¹ www.fortum.se n

⁶² www.fortum.com i

⁶³ www.storebrand.no a

⁶⁴ www.fortum.se j

⁶⁵ *ibid.*

rörelseresultatet har detta ökat något, från 1,845 miljarder EUR år 2008 till 1,888 miljarder EUR år 2009.⁶⁶ Detta visar på en sund tillväxt av verksamheten och ligger i linje med Fortums mål att tillfredsställa sina ägare, det vill säga, deras aktieägare som söker avkastning på sin placering.

Fortum styrs idag operationellt av en ledningsgrupp bestående av nio personer som kallas FMT, Fortum Management Team. Ledningsgruppen träffas varje månad och ansvarar bland annat för de strategiska besluten som ska gälla för hela koncernen.⁶⁷ Dessa strategiska beslut grundar sig i Fortums grundläggande syfte som enligt Fortum är:

*”Vår energi gör livet bättre idag och för kommande generationer”.*⁶⁸

Detta syfte omsätts sedan i deras vision:

*”Att vara förebilden för kraft- och värmebolag och föregångare i hållbar utveckling”.*⁶⁹

Dessa uttalanden ligger sedan till grund för hur Fortum ser på deras verksamhet och hur beslut ska fattas i vad Fortum kallar för Fortums kompass⁷⁰. Enligt de strategiska målen som fastslagits så bedrivs all verksamhet efter hållbar utveckling.⁷¹ Fortum har på så sätt hörsammat de krav som finns från samhället på minskade utsläpp och klimatpåverkan. De vill genom att utbilda sina kunder i vardagsval minska sitt klimatavtryck och deras långsiktiga mål är att vara en energiproducent som inte har något utsläpp alls av växthusgaser. Vidare har Fortum strategier för hur detta ska uppnås. Bland annat har Fortum metoder för hur de ska tillvarata koldioxidutsläpp vid deras existerande kraftverk och anser att de som lyckas ligga i framkant av utvecklingen av förnyelsebar energi kommer att kunna använda detta som en konkurrensfördel, genom att producera el effektivare än sina konkurrenter. Detta är en anledning till att Fortum även fortsatt kommer att lägga ner mycket tid och kraft på forskning och utveckling. Fortum arbetar även aktivt för en harmonisering av den nordiska elmarknaden så att samma direktiv gäller överallt på marknaden⁷² som idag är en nordisk och inte nationell marknad i och med att all producerad energi köps och säljs via Nordpool.⁷³

⁶⁶ www.fortum.se k

⁶⁷ www.fortum.se l

⁶⁸ www.fortum.se m

⁶⁹ *ibid.*

⁷⁰ *ibid.*

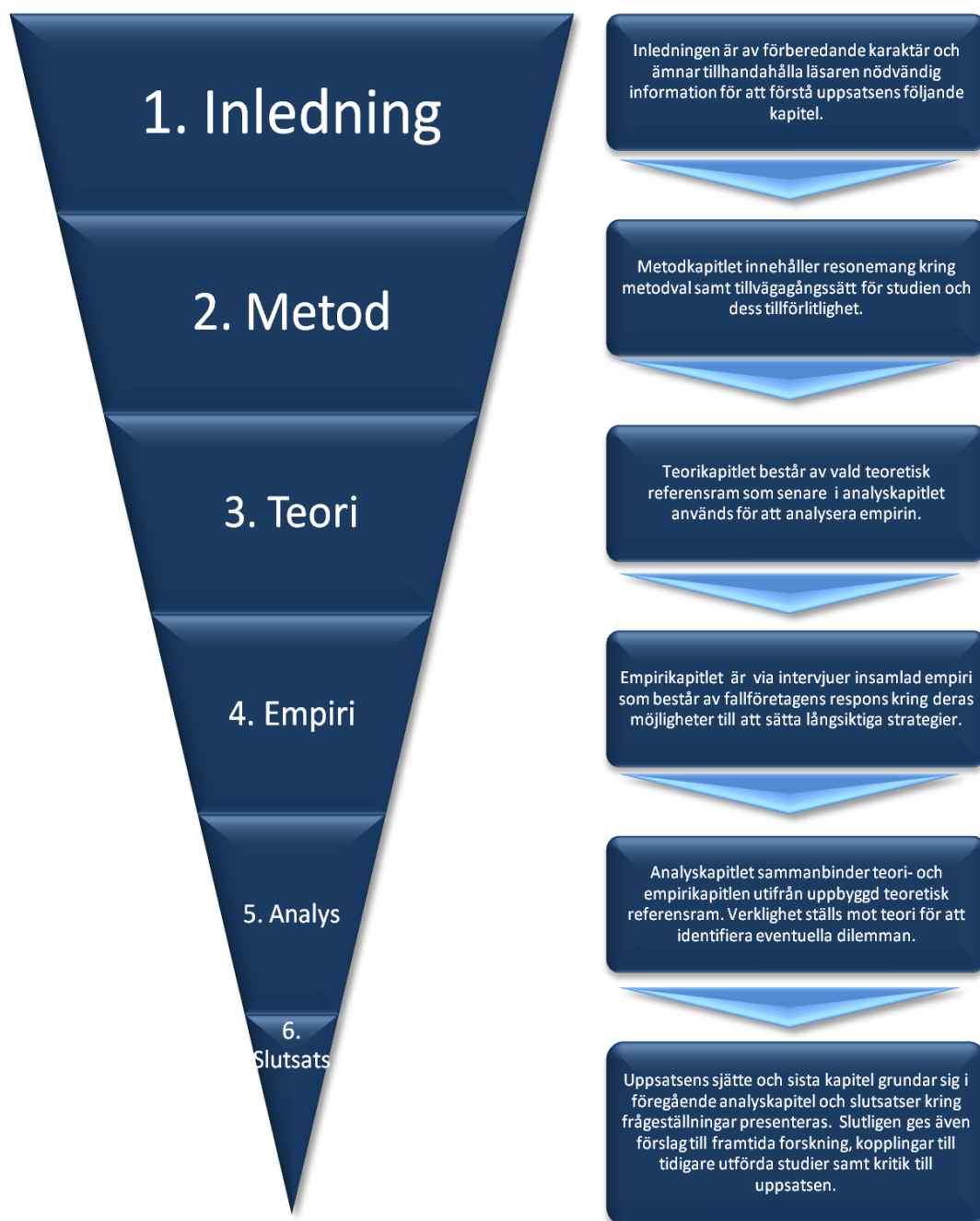
⁷¹ www.fortum.se n

⁷² *ibid.*

⁷³ www.nordpool.com a

1.7 Disposition

Illustrationen nedan visar uppsatsens disposition för att erbjuda läsaren en förenklad överblick. Figurens triangelutformning förtydligar hur uppsatsen inleds via en bred bas för att slutligen landa i en smalare slutsats. Textrutorna till höger förklarar kapitlens innehåll.



Figur 1 - Dispositionsmodell

Kapitel 2

Metod

I detta kapitel presenterar vi hur arbetet har utförts genom olika angrepps- och tillvägagångssätt. Kapitlet syftar till att ge läsaren en förståelse om varför vi valt de olika tillvägagångssätten.

2.1 Val av metod

Inom vetenskapen gör man ofta en indelning mellan teoretiska och empiriska uppsatser. Vid teoretiska uppsatser bygger författaren sina resultat efter slutsatser som en tidigare utredare kommit fram till. Genom nya analyser på tidigare frågeställningar kan dessa utvecklas till nya resultat.⁷⁴ Vid empiriska studier gör man istället en insamling av uppgifter om samhället eller människor som sedan analyseras och tolkas till dess att man nått ett resultat eller en förståelse som är bättre än vad tidigare studier uppvisat.⁷⁵

Vidare tvingas forskare ofta att välja mellan att skriva med en kvalitativ eller kvantitativ ansats, även om kombinationer dem emellan är möjliga i vissa fall.⁷⁶ Vilken av ansatserna som är mest lämplig att använda låter man studiens syfte avgöra. I kvalitativa ansatser är författarens tolkning av problemformuleringen friare vilket skapar fördelen att ge en djupare analys.⁷⁷ Nackdelen å andra sidan är att det kan skapa större svårigheter med en tillförlitlig resultatmätning.

Då vårt syfte är att närmare studera och beskriva hur olika ägarstrukturer påverkar möjligheterna till fastställandet av långsiktiga koncernstrategier innebär detta att vi gör en fallstudie. Denna fallstudie innebär således att vi gör en studie på hur ägarförhållandena påverkar ledningen och deras arbete med strategiutformning. För att undersöka detta använder vi oss av Vattenfall och Fortum som fallföretag. Fördelen med att använda en fallstudie i vår uppsats är att vi får en bättre utgångspunkt för att slå fast under vilka förutsättningar en teori stämmer eller ej.

⁷⁴ Trost (2002)

⁷⁵ ibid.

⁷⁶ Bryman & Bell (2005)

⁷⁷ Alvesson & Sköldberg (1994)

Fallstudier möter ofta kritik då författarna i vissa fall ägnar mindre uppmärksamhet åt den specifika kontexten för att istället fokusera på hur fallen kan ställas mot och jämföras med varandra.⁷⁸ För att undvika detta lägger vi därför stor vikt vid att från början ha en tydlig fokusering på problemformuleringen. Vidare är vår studie av jämförande design. Detta innebär att vi skapar identiska metoder för våra två fallföretag och syftet med detta är att skapa en bättre förståelse för eventuella skillnader mellan de två ägarstrukturerna i deras strategiska arbete.⁷⁹ Vid detaljerade studier av specifika företag finns det en uppfattning om att förståelsen för den komplexitet som kan uppstå ökar vid genomförandet av en fallstudie.⁸⁰

2.2 Från metod till teori

Inom forskning görs i huvudsak skillnad mellan två alternativa angreppssätt för att koppla metod till teori. Dessa är deduktiv och induktiv metod.⁸¹ Den deduktiva metoden utgår från ett ämne och kopplar teorier till ämnet för att sedan härleda en eller flera hypoteser som undersöks genom en empirisk forskning.⁸² En induktiv metod utgår istället från flera enskilda fall och hävdar att ett obesvarat samband är generellt giltigt för fallen. I vår undersökning har vi emellertid valt ett tredje alternativ, en abduktiv ansats, vilket är en kombination av de två förstnämnda. Genom en abduktiv ansats har vi möjlighet att variera mellan både induktiv och deduktiv. Precis som vid induktiv, utgår abduktiv metod från empirisk undersökning men har en teoretisk referensram som utgångspunkt.⁸³ Denna metod är lämplig vid fallforskning och är således en anledning till vårt val av denna metod. En fördel med att använda sig av en abduktiv ansats är att vi som författare inte känner oss låsta av en metod och dess tillvägagångssätt.

För att besvara vår problemformulering har vi tagit hjälp av en teoretisk referensram innehållande teorier kring *stakeholder theory*, *agency theory* och ägarbeteende. Vidare har vi valt att inte översätta de engelska begreppen till svenska för att inte riskera missförstånd vid översättningen. Vi anser att de engelska begreppen är allmänt vedertagna och eftersom de ursprungligen är på engelska är detta ytterligare ett argument för varför vi väljer att inte översätta dem till svenska. De engelska begreppen står i uppsatsen som kursiverade för att förtydliga för läsaren. Vi har valt den teoretiska referensramen efter att omfattande arbete lagts ner på bakgrund och problemformulering. Detta för att kunna välja de teorier som bäst uppfyller vårt syfte med uppsatsen. Vi har valt att lägga upp den teoretiska referensramen i en bestämd ordning för att läsaren lättare ska kunna följa våra tankegångar i vår senare analys.

⁷⁸ Bryman & Bell (2005)

⁷⁹ *ibid.*

⁸⁰ *ibid.*

⁸¹ Magne Holme & Krohn Solvang (1997)

⁸² Bryman & Bell (2005)

⁸³ Alvesson & Sköldberg (1994)

2.3 Datainsamling

Eftersom uppsatsen koncentreras till strategi på koncernnivå har våra intervjuer huvudsakligen skett på denna nivå. I fallet med Vattenfall har vi även intervjuat en representant från dess ägare, närmare bestämt Näringsdepartementet. Anledningen till att vi inte gjort motsvarande intervju på Fortum är att deras ägarbild är klart mer splittrad som ett noterat bolag. Trots att den finska staten fortfarande äger en aktiemajoritet i Fortum anser vi det inte vara rättvisande att enbart intervjua representanter från finska staten för att få en korrekt bild av hur de ser på sitt ägande och hur de påverkar bolaget.

Intervjun med Vattenfall gjordes med Hans von Uthmann, avgående nordenchef och vice VD för Vattenfallkoncernen. En fördel med att intervjua en avgående representant är att det finns större möjlighet att få ärliga och uppriktiga svar eftersom personen är i stånd att avsluta sin anställning inom företaget. På Vattenfall intervjuade vi inte någon person på lägre nivå än Hans von Uthmann eftersom uppsatsen koncentreras till förhållandet mellan ägare och koncernledning.

För att få en inblick i om det föreligger skillnader gällande det strategiska arbetet i de olika länderna samt från olika nivåer inom Fortum intervjuade vi en representant för Fortums svenska verksamhet. Genom denna intervju fick vi en bild av hur väl koncernledningens löften till ägarna verkligen infriats genom hela organisationen. I ett tidigt skede av uppsatsen bokades en intervju med Tomas Wall som representant för Fortums svenska verksamhet. Intervjun som genomfördes personligen med Tomas Wall gjordes på Fortums svenska huvudkontor i Stockholm. Tyvärr var det inte möjligt att träffa Fortums ytterst strategiskt ansvarige, Maria Paatero-Kaarnakari, personligen, eftersom hon sitter på huvudkontoret i Finland. Denna intervju gjordes därför via videokonferens. Eftersom det bara var möjligt att intervjua Maria Paatero-Kaarnakari via videokonferens valde vi att även träffa Tomas Wall. Tomas Wall har varit aktiv inom Fortum under lång tid, på flera olika positioner i olika länder. Han känner därför väl till hur de processer som ligger bakom företagets strategiska arbete ser ut fram till idag. Maria Paatero-Kaarnakari är strategiskt samt ytterskt ansvarig för R&D i hela Fortumkoncernen. Mot bakgrund av hennes position anser vi att hon är den inom Fortum som bäst kan svara på de frågor vi behöver ställa för att uppfylla vårt syfte med uppsatsen.

Ansvariga för Vattenfall är Näringsdepartementet, som representerar svenska staten. På Näringsdepartementet har vi intervjuat Magnus Fernström, analytiker vid enheten för statligt ägande med Vattenfall som huvudområde. Intervjun syftade till att undersöka Näringsdepartementets roll som ägare och deras syn på långsiktighet i Vattenfalls strategier.

För att ytterligare stärka uppsatsens trovärdighet har vi också intervjuat Svensk Energi, en bransch- och intresseorganisation för landets elförsörjningsföretag.⁸⁴ På Svensk Energi intervjuades Kjell Jansson som är VD för organisationen samt Gun Åhrling-Rundström, ansvarig för vattenkraftfrågor. Syftet med denna intervju var att jämföra intervjuerna från Vattenfall och Fortum mot en extern organisation, utan finansiella och strategiska intressen i respektive bolag. Kjell Jansson har under flera år arbetat inom Svensk Energi och kan därigenom svara på hur respektive bolags strategiska utveckling har sett ut. Mot bakgrund av hans svar har vi sedan kunnat se om någon ägarstruktur haft en mer stringent linje i sitt strategiska arbete och därigenom haft bättre möjligheter till att hålla en mer konsekvent långsiktig strategisk linje.

Att intervju Vattenfall och Fortums nytillträdda koncernchefer skulle med stor sannolikhet inte göra det lättare för oss att besvara våra frågeställningar eftersom dessa varit aktiva i företagen under för kort tid och att de således inte har tillräcklig kännedom om de strategiska processerna i sin helhet.

Om vi haft fri tillgång till vilka intervjupersoner som helst för att utröna hur det strategiska arbetet och påverkan sett ut, skulle vi till viss del valt andra respondenter. Främst skulle vi intervjuat Maud Olofsson i rollen som näringsminister. Vi har kontaktat Maud Olofsson men på grund av stundande valkampanj och ett i övrigt pressat schema har en intervju med henne inte varit möjlig. Det vore även intressant att intervju Thomas Östros på grund av hans tidigare roll som näringsminister. Anledningen till detta är för att se om det finns skillnader i hur de politiska blocken ser på rollen som ägare i ett vinstdrivande bolag och därigenom haft möjlighet att analysera det politiska ägandets möjligheter till långsiktighet gällande strategi. Vidare hade vi även velat tala med representanter för de fem största ägarna till Fortum för att utreda hur de ser på sina intressen samt hur väl de får gehör för sin vilja och hur tillfreds de är med den rapportering som Fortum företar. Detta har inte varit möjligt på grund av den begränsade tid vi har. Det vore även intressant att intervju Vattenfalls före detta VD, Lars G Josefsson, eftersom han haft tät kontakt med styrelsen. Samma resonemang kan användas i Fortum, det vill säga att intervju företagets förra VD Mikael Lilius. Sist men inte minst hade vi velat tala med representanter från respektive styrelse. Styrelsens roll kan liknas vid ett filter i den kommunikation som sker både från ägare och neråt samt även från koncernledning till ägare. Hur deras arbete ser ut hade varit intressant att utreda. Vi har försökt kontakta styrelserepresentanter för de båda bolagen men har inte lyckats etablera någon kontakt. För tillfället pågår en utfrågning i Konstitutionsutskottet av Vattenfalls förre styrelseordförande Dag Klackenberg och näringsminister Maud Olofsson avseende regeringens styrning av Vattenfall. Detta är naturligtvis varit av intresse för oss. Tyvärr kommer materialet från denna utfrågning inte att vara sammanställt inom den tidsram vi har till förfogande gällande sammanställningen av denna uppsats.

⁸⁴ www.svenskenergi.se

2.3.1 Semi-strukturerade intervjuer

Vi har i största möjliga mån genomfört personliga, muntliga intervjuer med våra respondenter på deras arbetsplatser. Anledningen till att vi valt att göra besöksintervjuer är möjligheten till att kunna kontrollera intervjusituationen, vilket är till stor fördel om någon av respondenterna missförstår frågorna.⁸⁵ Möjligheten till att följa upp frågor är således större jämfört med att exempelvis göra enkäter. Dessutom är besöksintervjuer betydligt mer personliga och chansen till att skapa ett förtroende mellan varandra blir också större än vid enkäter eller telefonintervjuer.⁸⁶ Våra intervjuer är av kvalitativ karaktär vilket innebär att de betonar intervjupersonens egna uppfattningar och synsätt. Vidare är våra intervjuer av semi-strukturerad design vilket innebär att vi inför varje intervju haft en intervjuguide (*se Bilaga I*) med karaktäristiska frågor, med möjlighet för den intervjuade personen att själv kunna utforma svaren efter eget tycke.⁸⁷ Ytterligare en fördel med att använda semi-strukturerade intervjuer är att dessa har möjlighet att bli mer personliga. Detta genom att vi har möjlighet att anknyta till något som intervjupersonen tidigare sagt samtidigt som vi tvingas hålla oss till ett ramverk av tidigare framtagna frågor. Detta i sin tur underlättar vår analys genom att vi erhåller liknande information från samtliga intervjuer.⁸⁸ Samtliga besöksintervjuer har skett på den intervjuades kontor på respektive arbetsplats. Detta är positivt då det ofta har en lugnare inverkan på den intervjuade personen.⁸⁹ För att undvika missförstånd har samtliga intervjuer spelats in digitalt för att sedan transkriberas. Som ett ytterligare led i viljan att undvika missförstånd har intervjuerna skickats till varje respondent för godkännande innan de publiceras. Detta gör vi eftersom vår avsikt inte är att genomföra grävande journalistik och därigenom hänga ut respondenterna, utan för att undersöka ett fenomen där missförstånd skulle kunna vara förödande för vår analys och senare slutsatser.

2.4 Val av bransch och företag

Att jämföra noterade företag mot helstatligt ägda företag anser vi är väldigt intressant i en tid där mycket debatt och diskussioner pågår kring huruvida företag drivs bäst inom privat eller statlig regi. För att identifiera vilka företag som bäst skulle fylla uppsatsens syfte behövde vi först och främst utreda vilka helt statligt ägda vinstdrivande företag som agerar på en konkurrensutsatt svensk marknad. Det finns inte många statliga bolag som uppfyller de kriterier vi behövde. Svea skog är ett exempel på ett helstatligt företag, men vi ansåg att skogsindustrin inte är tillräckligt intressant och samtidigt för komplex för att läsaren ska uppskatta uppsatsen. Både Svenska Spel

⁸⁵ Eriksson & Wiedersheim-Paul (2001)

⁸⁶ *ibid.*

⁸⁷ Bryman & Bell (2005)

⁸⁸ *ibid.*

⁸⁹ *ibid.*

och Systembolaget vore intressanta alternativ men de agerar på monopolmarknader med syfte att minska den marknad de server, något som ett noterat företag aldrig skulle göra. Vi fokuserade således på energimarknaden, en marknad som alla har ett förhållande till. Energimarknaden har under många år skapat stor debatt och ses som en rättighet och förutsättning för den fortsatta utvecklingen av vårt moderna samhälle. Energimarknaden är således ett ständigt hett debattämne, både bland politiker, näringsliv och inte minst kunder som utgör allmänheten. Bland energibolagens kunder handlar debatten ofta om att fakturorna är svårtydliga eller att priserna skenar i väg så fort det blir en kall och snöig vinter, eller en torr sommar utan regn. Av föregående resonemang har vi valt att göra vår studie inom denna bransch.

Vad beträffar våra val av företag är det mest självklara valet Vattenfall eftersom detta är det enda energibolag som staten äger till 100 %. Eftersom vi ämnar göra en jämförelse mellan helstatligt ägda och noterade företag väljer vi även ett företag som drivs i privat ägo. Eftersom den nordiska elmarknaden domineras av Vattenfall, Fortum och E.ON är det i princip bara dessa tre aktörer som går att jämföra med varandra. De har liknande produktportföljer och de är stora, internationella aktörer. Av flera anledningar föll valet på Fortum. Vi anser att Vattenfall och Fortum är optimala att jämföra eftersom de i många avseenden liknar varandra, bland annat via liknande produktportföljer och att de båda utgår från samma marknad. Vi kommer dock att fokusera studien på den nordiska marknaden eftersom de nationella marknaderna suddats ut. Enligt Konkurrensverkets mätning av den svenska elhandelsmarknaden stod Vattenfall för 36 % av all levererad volym medan Fortum stod för 14 % och E.ON för 15 %.⁹⁰ Förutom att både Vattenfall och Fortum har stora marknadsandelar på den svenska marknaden liknar företagen varandra i andra hänseenden genom att båda exempelvis härstammar från skandinaviska länder och statligt ägande på en monopolmarknad. Fortum liknar således Vattenfall i större utsträckning än vad E.ON gör vilket främjar en jämförelse dem emellan.

2.5 Studiens trovärdighet

Vid företagsekonomisk forskning är det av vikt att bedöma studiens reliabilitet och validitet. Vid kvalitativ forskning menar dock somliga att dessa två begrepp inte är av lika stor betydelse.⁹¹ Oavsett vilket val av forskning en författare föredrar är vår uppfattning att det alltid är av stor betydelse att värdet i empirin säkerställs.

⁹⁰ www.konkurrensverket.se

⁹¹ Bryman & Bell (2005)

2.5.1 Validitet

Ett av de viktigaste forskningskriterierna sägs vara validitet.⁹² I stora drag kan man säga att validitet handlar om huruvida studiens slutsatser är korrekta eller ej. Validitet kan delas upp i intern- respektive extern validitet.

2.5.1.1 Intern validitet

Intern validitet handlar i huvudsak om kausalitet⁹³, med andra ord huruvida vårt resultat överensstämmer med verkligheten. Varje gång en företeelse inte betraktas direkt uppkommer störningar av den interna validiteten.⁹⁴ Av den anledningen har vi noga fört anteckningar och samtliga intervjuer har även spelats in på ljudband. Ytterligare ambitioner för att höja den interna validiteten har gjorts genom att vi använt vår teoretiska referensram vid framtagande av intervjuguide vilket sedan har använts vid intervjuerna med både Vattenfall och Fortum samt Svensk Energi. Vid varje intervju har samtliga i gruppen deltagit och de anteckningar vi gjort har sedan jämförts mot varandra för att säkerställa att inga missuppfattningar gjorts. Intervjuerna i sin skriftliga form har sedan godkänts av respondenterna som nämnts ovan. Genom valda metoder är vår uppfattning att våra resultat är trovärdiga och innehar en hög validitet.

2.5.1.2 Extern validitet

Vid fallstudieforskning menar många att studiens resultat har låg extern validitet då slutsatser från endast ett fall knappast kan vara generaliserbara.⁹⁵ Syftet med en fallstudie, eller med kvalitativ forskning överlag, är att analysera ett problem på djupet. Syftet är således inte att hitta några generaliserbara slutsatser vilket torde innebära lägre extern validitet. Genom att jämföra våra resultat mot vår teoretiska referensram höjs den externa validiteten något. Fallstudien består istället av en undersökning av de utmaningar och möjligheter som finns mellan olika ägarstrukturer och möjligheterna till att sätta långsiktiga strategier. Vi har heller inte gjort en fallstudie på två företag eller en bransch. Den bransch vi har valt är endast ett verktyg för att kunna belysa den frågeställning vi har valt som har med ägarstrukturer och strategiska möjligheter att göra. Genom att vi undersöker ett fenomen med hjälp av två fallföretag genererar vi även en högre extern validitet.

⁹² *ibid.*

⁹³ *ibid.*

⁹⁴ Yin (2003)

⁹⁵ Bryman & Bell (2005)

2.5.2 Reliabilitet

Reliabilitet innebär hur tillförlitliga resultaten från vår undersökning är, och huruvida resultaten blir desamma om undersökningen gjordes om på nytt.⁹⁶ Många forskare är av uppfattningen att kvalitativ forskning har en svag reliabilitet, framförallt vid fallstudieforskning, eftersom forskningen ofta bygger på ett fåtal fall.⁹⁷ Dock växer reliabiliteten när den interna validiteten ökar.⁹⁸ Vår studie genomförs med förhållandevis hög intern validitet. Vi har genomfört en intervju med en utomstående organisation vilket vi anser bidrar till att vår studies reliabilitet ytterligare stärks.

Dock är vi medvetna om en svaghet i vår uppsats genom att vi har valt en specifik bransch för att belysa ett överordnat problem. Detta kan leda till att en ny studie på samma problem, men med en ny bransch som verktyg för att påvisa de utmaningar och möjligheter som finns, skulle kunna leda till nya eller annorlunda slutsatser.

Gällande uppsatsens författare är vi tre studenter som har studerat fyra år på Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet. Inom gruppen har vi olika kompetenser via de fördjupningar vi gjort mot strategi och finansiering. Vi har under utbildningens gång fått en bred teoretisk kunskap och vi har även erfarenhet av att omsätta teori till praktiska kunskaper i arbetslivet. Dessa erfarenheter har gynnat oss under hela skrivprocessen samt bidragit till de perspektiv som vi valt att undersöka. Dessa skilda erfarenheter har gett oss en möjlighet till att uppnå en högre reliabilitet på uppsatsen.

⁹⁶ *ibid.*

⁹⁷ *Ibid.*

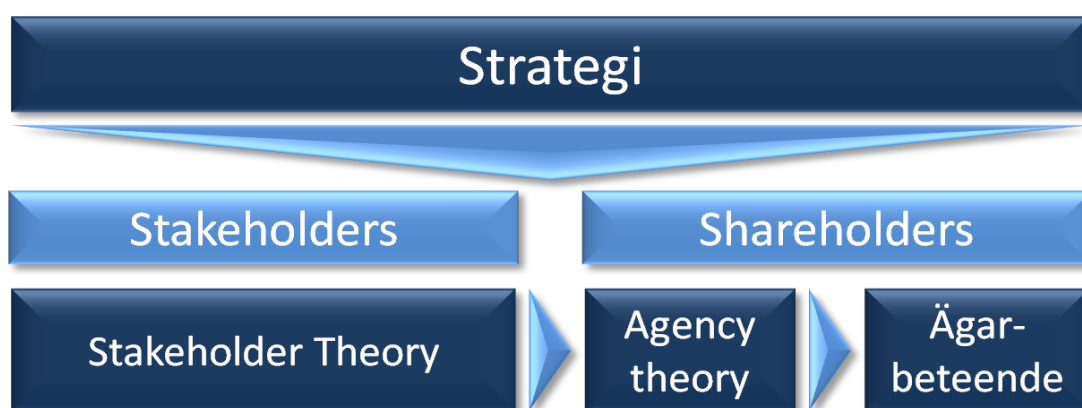
⁹⁸ Merriam (1994)

Kapitel 3

Teori

Uppsatsens tredje kapitel behandlar teori och presenterar vald teoretisk referensram. Referensramen består av för studien relevanta teorier och ämnar ge läsaren den förståelse som krävs för att kunna tillgodogöra sig efterföljande kapitel.

3.1 Teoretisk referensram



Figur 2 – Teoretisk referensram

Teori kring strategi finns placerat som ett övergripande stycke för att ge läsaren en förståelse kring vår tolkning av strategi och de processer som den innebär.

Den teoretiska referensramen består av två block, *stakeholders* och *shareholders*. *Stakeholders* redogörs för via den externa delen av *value chain analysis*, det vill säga med ett *outside-in perspective* för att definiera omgivningen och därigenom identifiera de *stakeholders* som finns. I nästa steg utför vi en traditionell *stakeholder analysis*. Detta görs för att validera de *stakeholders* som vi har identifierat i det första steget samt att utröna vilka typer av *stakeholders* de är samt hur stark deras påverkan är. När relevanta *stakeholders* är identifierade och analyserade går vi vidare mot det andra blocket, *shareholders* som består av *agency theory* och ägarbeteende. Detta för att få en förståelse för hur ägare och ledning påverkas av relevanta *stakeholders*. Modellerna återges med de ursprungliga

engelska uttrycken för att inte misstolka översättningen. Naturligtvis förklaras modellerna och begreppen i texten så att läsaren inte missuppfattar deras betydelse.

3.2 Vad är strategi?

För att företag ska uppnå sina mål krävs strategier. Med detta menas det krävs ”*genomtänkta tillvägagångssätt och handlingsmönster för att utnyttja organisationers resurser och kompetens*”.⁹⁹ När begreppet strategi började användas i företags- och organisationsmässiga sammanhang var syftet med att ha en uttalad strategi att utnyttja företagets resurser för att uppnå företagets mål.¹⁰⁰ Även om strategi och mål är två olika begrepp ligger de så nära varandra att arbete med strategier i de flesta fall omfattar både mål och strategi.¹⁰¹

3.2.1 Krav på en lyckad strategi

Många företagsledare är idag flitiga användare av modeller och hjälpmedel såsom benchmarking, partnerskapsallianser, outsourcing, *Total Quality Management* med flera.¹⁰² Modellerna kan bidra med att öka företagets operationella effektivitet, det vill säga att erbjuda *liknande* produkter och tjänster som sina konkurrenter, men bättre. Dock misslyckas dessa modeller misslyckas med att bidra till långsiktighet vilket en uttalad strategi gör.¹⁰³ Felet är att många företagsledare idag inte gör skillnad mellan strategi och operationell effektivitet och således inte ser skillnaden mellan kort- och långsiktig strategi.

En konkurrenskraftig strategi ska erbjuda och utforma produkter som *skiljer* sig från ett företags konkurrenter. Vidare ska strategier i tilltagande utsträckning förknippas med hur konkurrensfördelar skapas och upprätthålls.¹⁰⁴ Strategi kan emellertid också innebära beslut på vad man *inte* ska göra. Det enda sättet för företag att överträffa sina konkurrenter är att erbjuda en hållbar och unik strategi. Detta kan göras antingen genom en differentieringsstrategi, det vill säga att erbjuda ett högre värde till kunder, eller genom en lågkostnadsstrategi, att skapa liknande värde som företagets konkurrenter men till lägre pris, alternativt båda två.¹⁰⁵ Uppnås detta, det vill säga att skapa ett högre värde än företagets konkurrenter i enlighet med en differentieringsstrategi, är det möjligt för ett företag att höja priserna för att skapa lönsamhet. Ökar man istället effektiviteten sjunker det genomsnittliga priset per producerad enhet vilket är lågkostnadsstrategins syfte. Strategi måste innebära trade-off vilket innebär att aktiva val görs där

⁹⁹ Bruzelius & Skärvad (2004)

¹⁰⁰ *ibid.*

¹⁰¹ *Ibid.*

¹⁰² Porter (1996)

¹⁰³ *ibid.*

¹⁰⁴ Samuelsson (2001)

¹⁰⁵ Porter (1996)

affärsmöjligheter väljs bort för att de inte passar in i företagets kärnverksamhet och valda strategiska linjer.

3.2.2 Strategiframtagningsprocess

En strategiframtagningsprocess kan delas in i tre olika faser, analysfas, strategiformuleringsfas och genomförandefas.¹⁰⁶ I analysfasen utvärderas, med utgångspunkt i företagets övergripande affärsidé, hot och möjligheter i företagets omvärld och företagets starka och svaga sidor.¹⁰⁷ Resultaten härifrån ligger sedan till grund för hur formulering av mål och strategier, som via handlingsprogram, genomförs och följs upp.¹⁰⁸ Företagets långsiktiga strategi, koncernstrategin, innebär hur väl koncernmålen uppnås. Syftet med en koncernstrategi, det vill säga den övergripande långsiktiga strategin, är att beskriva hur företaget ska agera för att nå sina långsiktiga mål.¹⁰⁹

Vidare finns tre planerings- och kontrollfaser i strategiframtagningsprocessen. Dessa är *strategy formulation*, *management control* och *task control*.¹¹⁰ Vid den första fasen, vilken beskrivs som osystematisk, fastställs företagets mål och strategierna för att nå dessa mål. Denna process med att ta fram företagets strategi och mål kräver således en långsiktighet.¹¹¹ Den andra processen, *management control*, innebär ledningens arbete med att implementera de framtagna strategierna i företaget.¹¹² Den sista fasen, *task control*, syftar till att krav på arbete som måste göras för att implementera strategierna utförs på ett korrekt och effektivt sätt.¹¹³ Denna process är betydligt mer kortsiktig än de övriga två då den i princip bara syftar till att följa de regler och riktlinjer som ledningen beslutat för att implementera strategin.

3.3 Stakeholder Theory

3.3.1 Definition

Stakeholder approach handlar om att förstå företaget relativt sin omgivning samt att bredda ledningens syn till även de som inte är aktieägare. *Stakeholder theory* å andra sidan innebär att de viktigaste frågeställningarna kring *stakeholders* omfattar identifieringen av *stakeholders* samt till vilka av dessa det borde riktas uppmärksamhet från ledningshåll. Definitionen av *stakeholders* är således

¹⁰⁶ Samuelsson (2001)

¹⁰⁷ *ibid.*

¹⁰⁸ *Ibid.*

¹⁰⁹ *Ibid.*

¹¹⁰ Anthony & Govindarajan (2007)

¹¹¹ *ibid.*

¹¹² *Ibid.*

¹¹³ *ibid.*

av stor vikt eftersom det får konsekvenser kring vem som påverkas och vem eller vad som spelar roll.¹¹⁴ Den mest klassiska definitionen följer som nedan:

“any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization’s objectives”¹¹⁵

Tanken med en sådan bred definition är att inte exkludera någon nuvarande eller framtida *stakeholder*.

På senare tid har det funnits en stor fokusering på samhället som en *stakeholder*, vilket lett till att forskare inom *strategic management* uppfattat att *stakeholder theory* handlar om leda sociala intressen ansvarsfullt, snarare än att leda ett företag effektivt. Vi definierar *stakeholder theory* enligt den ursprungliga definitionen, således inte enligt *corporate social responsibility*. *Stakeholder theory* antyder att ett företags välfärd optimeras genom att tillgodose de viktigaste *stakeholders* behov. Detta är för att uppnå en win-win-situation. En instrumentell syn på *stakeholder theory* innebär att företaget som tar hänsyn till breda grupper intressen erhåller större prestation än företag som fokuserar på en, eller få *stakeholders*. Att enbart fokusera på en eller få, innebär en risk för överinvestering i vissa *stakeholders*. Kunskapen om *stakeholders* kan sedan användas för att finslipa taktiker, resursallokering och strategier.¹¹⁶

3.3.2 Value Chain Analysis

För att kunna identifiera vilka *stakeholders* som existerar i företagets omgivning använder vi oss av *value chain analysis*. *Value chain analysis* tittar på alla aktiviteter som ett företag åtar sig i deras affärsutövande. Dessa aktiviteter kan sedan belysa företagets positiva eller negativa påverkan på det samhälle och kontext som det är verksamt inom. Identifieringen av *stakeholders* genomför vi genom att analysera företagen via *outside-in perspective*, det vill säga vi ser till företagets omgivning för att utifrån den klargöra vilka krafter i samhället som har störst påverkan på företagets strategiska arbete. Teorin innefattar en modell för hur detta ska utföras som benämns *Diamond Framework*. (se figur 3)

3.3.2.1 Outside-in perspective

För att kunna dra nytta av *value chain analysis* beträffande företagets komparativa fördelar behöver företaget först identifiera vilka som är bäst inom ett givet område i dess värdekedja. I nästa steg läggs ett benchmarkingsystem upp mot de som har *best practice* inom det aktuella området. För att

¹¹⁴ Mitchell et al. (1997)

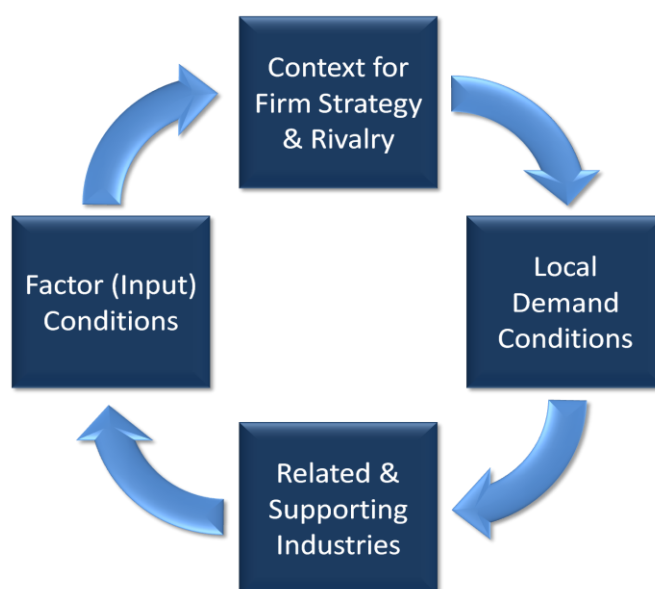
¹¹⁵ Freeman (1984)

¹¹⁶ Harrison et al. (2010)

ett företag ska kunna utnyttja detta till en strategisk fördel måste de dock ta denna *best practice* och göra det annorlunda och ännu bättre.

De flesta företag verkar på en konkurrensutsatt marknad vilket i hög grad påverkar deras förmåga att utforma långsiktiga strategier. Förhållanden i företagets omvärld är således en nyckelfaktor i de flesta företags strategiframtagning. Strategier baserade på konkurrenter får i regel betydligt mindre uppmärksamhet jämfört med strategier med utgångspunkt i företagets värdekedja.

Företagets omgivning kan delas in i fyra områden och dessa bör ett företag analysera sin omgivning utifrån.¹¹⁷ De fyra områdena är *Context for Firm Strategy & Rivalry*, *Local Demand Conditions*, *Related & Supporting Industries* och *Factor (Input) Conditions*. Dessa förklaras nedan, samt i åskådliggörs figur 3.



Figur 3 – Diamond framework

Vid tillämpandet av *outside-in perspective* är det av stor vikt att företaget genomför en analys utifrån ovanstående ramverk.¹¹⁸ Samtliga delar i detta ramverk går inte att tillgodose. Därför bör en analys genomföras utifrån den del av ramverket där företaget kan genomföra störst ökning av produktivitet i kombination med de delar där företagets komparativa fördelar ökar mest.¹¹⁹ Således ska företaget, i sin konkurrensutsatta omgivning, identifiera det område där störst strategiskt värde går att finna för företagets vidkommande.

¹¹⁷ *ibid.*

¹¹⁸ *ibid.*

¹¹⁹ *ibid.*

Context for Firm Strategy & Rivalry

I denna del av ramverket bör företaget göra en analys av vilka regler och regleringar som råder på den marknad där företaget är aktivt och analysera hur dessa påverkar företagets verksamhet och fortsatta utveckling. Detta kan bland annat innebära analyser av huruvida det finns hinder för etablering av nya konkurrenter, om samma villkor gäller för alla aktörer på marknaden eller vilka krav som finns på finansiell rapportering och transparens. En marknad gynnas av en öppen och lokal konkurrens med exempelvis opartiska regleringar eller avsaknad av handelshinder.¹²⁰ Utveckling och framtagning av nya produkter och metoder gynnas av att ett land har ett väl fungerande rättsystem och kan erbjuda skydd av produkter genom patent. De flesta företag gynnas även av en stabil regering som förhindrar korrupktion och främjar investeringar med öppen transparens och finansiell rapportering.

Local Demand Conditions

Denna del av analysen innehåller hur efterfrågan ser ut inom det segment som företaget har för avsikt att tillgodose och på vilka sätt denna efterfrågan tar sig uttryck.¹²¹ Denna efterfrågan påverkas av i vilken utsträckning samhället ställer krav på konsumenträttigheter och standarder på kvalitet och säkerhet.¹²² I denna del bör även vägas in hur den allmänna uppfattningen ser ut kring de produkter och tjänster som företaget har i sin produktportfölj och om det finns politiska initiativ som kommer att förändra denna efterfrågan.¹²³ Många företag tvingas ständigt att revidera sin produktportfölj som ett resultat av att deras kunder eller den allmänna opinionen kritiserar antingen deras produkter eller produktion.

Related & Supporting Industries

Företag gynnas många gånger av att det finns andra lokala företag som kan tillgodose det egna företaget med exempelvis råvaror och resurser som behövs för företagets fortlevnad.¹²⁴ Anledningen till detta är att många företag inte har möjlighet att stå helt på egna ben utan tillgång till andra företag. Den lokala tillgången till industrier som kan stödja ett företag i dess utövande verksamhet är därför av stor betydelse. De företag som exempelvis inte har tillgång till egna lösningar vad gäller logistisk kan då utnyttja andra företag som erbjuder dessa tjänster.

Factor (Input) Conditions

Vad gäller *Factor (Input) Conditions* fokuserar denna del av ramverket på kvaliteten på de resurser som finns till förfogande på den marknad där företaget verkar samt hur tillgången av exempelvis

¹²⁰ *ibid.*

¹²¹ *ibid.*

¹²² *ibid.*

¹²³ *ibid.*

¹²⁴ *ibid.*

kvalificerad arbetskraft ser ut.¹²⁵ Länder som erbjuder goda utbildningsmöjligheter för studenter och forskning möjliggör samarbete för företag i olika nätverk. Detta leder till att företag kan dra nytta av kompetent arbetskraft vilket kan gynna ett företags R&D. För att detta ska fungera tillfredsställande krävs även en väl utvecklad infrastruktur. Nyckelfaktorer som påverkar företag är även tillgängligheten för företag till effektiv kapitalanskaffning, det vill säga huruvida det finns ett stabilt och välfungerande finansiellt systemt.

3.3.3 Stakeholder Salience

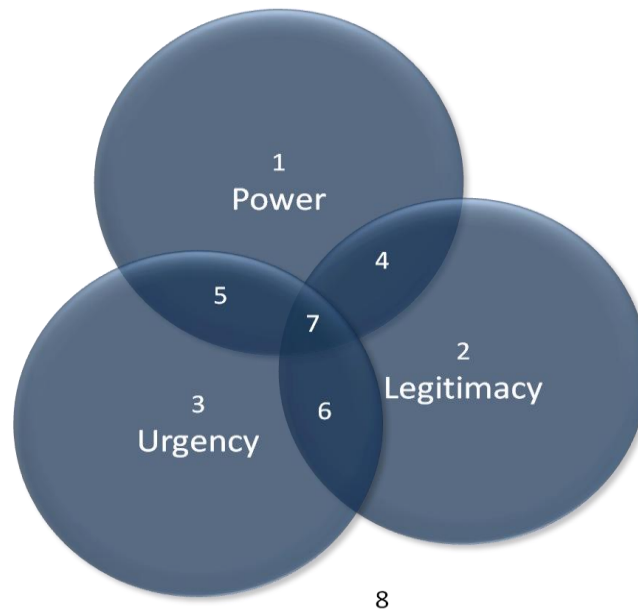
Uppdelningen av *stakeholders* sker enligt *Primary* och *Secondary stakeholders*. *Primary stakeholders* har en större påverkan på företaget och har en direkt betydelse för företagets existens. Dessa *stakeholders* kan vara staten, aktieägare eller kunder. *Secondary stakeholders* har inte samma betydelse för företaget men de kan fortfarande vara av vikt att förstå eftersom deras betydelse kan förändras omgående. Ett sådant skifte kan till exempel ske via medias förändrade syn eller via grupper i samhället som skiftar attityd gentemot företaget.¹²⁶

Nästa steg är en klassindelning för att separera och rangordna *stakeholders* i enlighet med tre begrepp; *power*, *legitimacy* och *urgency*. *Power* innebär huruvida en *stakeholder* har möjlighet att påverka företaget. *Legitimacy* relaterar till *stakeholders* rätt att vara en del i förhållandet *stakeholder* och företag. Till sist *urgency* som innebär huruvida *stakeholders* krav är relevanta och trängande för företaget. Dessa begrepp är inte uteslutande i bemärkelsen att en *stakeholder* kan tillhöra ett, två eller samtliga, de kan dessutom med tiden skifta mellan begreppen och därmed skifta i rangordningen i vilken ledningen riktar dem uppmärksamhet. Tidig forskning behandlade begreppen *power* och *legitimacy* som konkurrerande sådana men senare studier menar att begreppen snarare interagerar och gemensamt med *urgency* genererar olika kategorier av *stakeholders* med olikheter i beteendemönster gällande företaget.

Principen om vem eller vad som verkligen räknas vilar på tre påståenden. Först och främst att en ledning som vill uppnå vissa mål tillägnar olika uppmärksamhet åt olika *stakeholders*. För det andra är det ledningens uppfattning av en *stakeholder* som påverkar dess utmärkande drag. För det tredje och sista kan de olika klasserna identifieras med avseende på hur en *stakeholder* exemplifieras av de tre begreppen; *power*, *legitimacy* och *urgency*. Begreppen kan delas in i olika klasser som visar hur de dels påverkas relativt varandra eller om de står ensamt (se figur 4).

¹²⁵ *ibid.*

¹²⁶ Clarkson (1995)



Figur 4 – Stakeholder Salience

Latent stakeholders - 1. *Dormant* 2. *Discretionary* 3. *Demanding*

Expectant stakeholders - 4. *Dominant* 5. *Dangerous* 6. *Dependant* 7. *Definitive*

3.3.4 Relationer

En organisation är inte tillräcklig i sig själv utan får även stöd från den externa miljön. Således påverkas förhållandet till den externa miljön. Detta förhållande kan karaktäriseras som olika sorters balans vad gäller *power* mellan företaget och omgivningen, vilket avgör hur de kan och bör agera för att lyckas med sina strategier.¹²⁷

Företag behöver ett engagemang gällande sina *stakeholders* som är bredare än att endast innefatta dess ägare. Det pågår ett maktspel mellan de olika aktörerna och dessa aktörer har ett ömsesidigt intresse av varandra. Ett beroendeförhållande uppstår med andra ord och detta förhållande måste underhållas kontinuerligt. Teorin sammanfogar företagets ansvar gentemot olika *stakeholders* med företagets övergripande mål och menar att de konflikter som kan uppstå mellan dessa potentiellt olika intressen ständigt måste hanteras.¹²⁸

Förutom att fundera i banor kring vilka åtgärder ett företag bör, eller inte bör genomföra för att möta etisk standard, riktas nu istället uppmärksamhet åt de relationer företag måste upprätthålla med sina *stakeholders*.¹²⁹

¹²⁷ Frooman (1999)

¹²⁸ Andriof et al. (2002)

¹²⁹ Noland & Phillips (2010)

3.4.5 Stakeholder och strategi

Vissa *stakeholders* kräver mer fokusering än andra. Det finns en nödvändighet av att anpassa sin strategiska budget efter hur viktiga *stakeholders* är. De *stakeholders* som är viktigast för långsiktig framgång ska tillägnas resurser och uppmärksamhet. Eftersom teorin ger företagen råd att proaktivt förutse *stakeholders* intressen, och att försöka påverka *stakeholders* omgivning, antas det att *stakeholders* kan påverkas strategiskt. Således blir det essentiellt att formulera och implementera rätt strategi för att hantera varje *stakeholder* som analyserats och identifierats i tidigare steg för att undvika störningar med *stakeholders* intressen. Det är även av nytta att förstå hur *stakeholders* kan reagera vid vissa omständigheter, för att formulera strategier. *Stakeholder*-grupper tenderar att svara på företagets aktioner på samma sätt som företaget svarar på dessa gruppers aktioner.¹³⁰ Att förstå *stakeholders* beteende kan därför hjälpa till att förutse deras handlande och på så sätt formulera lämpliga strategier.¹³¹

3.5 Agency theory

Att ha en agent (chef) på en position för att maximera en principals (ägares) intressen finns i alla företag, såväl privata som statliga. Denna relation definieras som ett kontrakt i vilket agenter ska agera utifrån principalernas intressen snarare än sina egna när de fattar beslut för principalernas räkning.¹³² I de fall där agenterna riskerar att agera för att maximera sina egna intressen snarare än principalernas finns det stor risk för att en konflikt uppstår i hur affären ska bedrivas. Att agenten ser till sitt eget bästa, istället för att maximera värdet i en affär och därigenom principalens intressen, benämns agentproblemet.¹³³ *Agency theory* är på olika sätt inriktad på att kontrollera agenternas egennyttiga beteenden för att säkerställa att principalemans intressen skyddas.¹³⁴ Principaler kan undvika detta problem genom att införa incitamentsstrukturer för agenter vilket gör att deras gemensamma intressen istället sammanfaller. Dessa strukturer kan innebära att bonussystem för agenten knyts till företagets prestationer. De kopplas även ofta samman med tidsperspektivet för att säkerställa att agenten ser till företagets långsiktiga överlevnad och lönsamhet samt att agenten ska ha incitament att stanna kvar i företaget över en längre tid. Förespråkare av denna teori menar att agentproblemet i termer av förhållandet mellan ett företags ägare och de chefer de anställer i syfte att agera i deras intressen även kan generaliseras till att också gälla förhållandet mellan chefer på lägre nivå och deras underordnade.¹³⁵

¹³⁰ Freeman (1984)

¹³¹ Mattingly & Greening (2002)

¹³² Jensen & Meckling (1976)

¹³³ Hatch (2002)

¹³⁴ *ibid.*

¹³⁵ *ibid.*

På senare tid har även frågan kring hur makrofaktorer ska rensas bort från företagets prestation som ligger till grund för bonusersättningar till agenter diskuterats. Anledningen till detta är att agenten i sig inte styr över de faktorer som sker i företagets omvärld, varken i positiv eller negativ riktning, endast hur företaget sköter sig relativt rådande omständigheter på den marknad där de agerar.

Principalens problem med att inte aktivt närvara i företagets ledning riskerar att leda till att de helt tvingas anpassas till sina agenter även om dessa inte utför sina uppgifter på ett tillfredställande sätt. Att principalerna inte kan förlita sig på huruvida agenterna utför sina åtaganden förklaras i termer av information och vilken information de har tillgång till. Denna informationstillgång kan delas upp i tre olika grupper.¹³⁶ Antingen genom fullständig information vilket innebär att principalen känner till om agenten uppfyller sina åtaganden eller ej eller genom direkt observation vilket ger fullständig information men är i regel för tidskrävande för principalerna. Det tredje är ofullständig information vilket innebär att principalerna har väldigt liten möjlighet till att kontrollera sina agenter.

3.6 Ägarbeteende

Olika ägare har ofta olika beteende beroende på vilket ändamål de har med sitt ägande. Ägare kan således delas in i roller baserat på vilket sätt de utövar inflytande på företaget. Somliga menar att företag och organisationer med tiden riskerar att försämrats vad gäller effektivitet och rationalitet.¹³⁷ Genom två olika mekanismer kan ägarna påverka detta, antingen genom *exit* eller *voice*. *Exit* är en finansiell strategi där ägaren utövar sitt missnöje gentemot företagsledningen genom antingen en försäljning av sina andelar eller genom ett utträde eller lämnande.¹³⁸ Detta sätt kan liknas vid ett ekonomiskt beteende medan motsatsen *voice* istället syftar till en ägare som aktivt använder sitt inflytande över företaget, det vill säga, använder sin röst. Detta sätt kan förklaras som ett politiskt eller diplomatiskt agerande.¹³⁹ Beteendet förklaras genom att ett företags ägare uttrycker sitt missnöje, antingen direkt mot ledningen eller någon annan del av företaget som ledningen har kontakt med, exempelvis styrelsen alternativt någon annan som har kopplingar till företaget.¹⁴⁰

Hur stor benägenhet en ägare har till *exit* bestäms av förekomsten och storleken på köp eller försäljning av aktier i företaget. Hur stor förekomsten är av *exit* kan således bero på frekvensen av köp eller försäljning i förhållande till information om avkastningsmöjligheter.

¹³⁶ Hatch (2002)

¹³⁷ Hirschman (1970)

¹³⁸ *ibid.*

¹³⁹ *ibid.*

¹⁴⁰ *ibid.*

Den kontroll som *exit* främst syftar till att behandla är den kortsiktiga lönsamheten och företagets interna effektivitet. *Exit* kan uppfattas som en drastisk åtgärd och dess signaler kan vara betydligt mycket svårare att tolka jämfört med den interna effektiviteten.¹⁴¹ *Voice* å sin sida är en viktig funktion för ägare och investerare i de företag där ägande, och således även risken, är skild från kontrollen. Ansvaret för att utse ett företags ledning ses ofta som en viktig voicefunktion och väldigt förenklat kan det sägas att detta är den enda funktion som ägarna de facto kan utöva, bortsett från vissa val av finansieringsalternativ och utdelningspolicy.¹⁴²

Vid tillfällen då *exit* inte är ett möjligt förfarande är voicemekanismen istället av stor betydelse, inte minst när det gäller den interna effektiviteten. Så kan vara fallet då det exempelvis föreligger hinder för en ägare att göra sig av med sitt innehav i bolaget av skattekonomiska konsekvenser. Det kan även finnas institutionella hinder mot *exit*, exempelvis när det förekommer lojalitet inom organisationen eller vid ett ideologiskt bestämt innehav.¹⁴³

Ägare har ofta olika mål med sitt innehav i olika företag. Dessa ägare kan kategoriseras enligt sex olika grupper; finansförvaltare, avkastningsmaximerare, omstrukturerare, investerare, rörelseintressenter och lojalister.¹⁴⁴

Finansförvaltarna kännetecknas av att de efterfrågar stabila investeringar med god avkastning och har ofta en förvaltning av stora finansiella resurser som främsta verksamhetsområde. De kännetecknas ofta av en diversifierad investeringsportfölj i syfte att minska sina risker. Avkastningsmaximerarna å sin sida sägs likna finansförvaltarna så till vida att de fokuserar på avkastning och är inte rädda för att utnyttja sig av *exit*. Avkastningsmaximerarna har å andra sidan ofta mindre chans att göra sin röst hörd gentemot ledningen. Omstrukturerarna, är ofta relativt stora ägare med ett beteende som kan vara svårt att förutspå. Inom denna grupp återfinns bland annat privatpersoner med stora innehav, investmentbolag eller rörelsedrivande företag. Dessa utövar i regel både *exit* och *voice* alternativt hot om *exit* eller *voice*. På grund av både sin finansiella styrka och sin obundenhet kan de sätta press på ledningen. Investerarna kännetecknas ofta för sina långsiktiga investeringar och koncentrerar ofta sitt ägande till ett specifikt företag eller bransch. Mot bakgrund av sin långsiktighet i sina investeringar får investerarna ofta god insikt i verksamheten och tar ofta en aktiv roll i dess styrning. Det är vanligare att investerare använder sig av *voice* istället för *exit*. Rörelseintressenter, är ofta de som visar högst lojalitet mot företaget och är ofta anställda i det företag som de äger. Precis som investerare har de ofta investerat både tid och kapital i företaget. Den sista gruppen är lojalister och utgörs av personer eller institutioner som av olika traditioner håller stabila positioner inom företaget. Till lojalisterna kan också räknas

¹⁴¹ *ibid.*

¹⁴² Hedlund et al. (1985)

¹⁴³ *ibid.*

¹⁴⁴ *ibid.*

riskkapitalister vars fokusering är att investera på lång sikt med hög potential även om det också finns lojalister som är betydligt mer traditionsbundna och helt riskaverta. Vissa lojalister kan också vara inlåsta i sin investering på grund av historiska, ideologiska eller konstitutionella skäl och därför har svårt för *exit*. Så kan vara fallet med personer eller företag som har väldigt stora innehav där en försäljning exempelvis skulle innebära betydande kursförändringar på företagets aktie eller att det är svårt att hitta köpare.

Kapitel 4

Empiri

Uppsatsens fjärde kapitel består av insamlad primärdata som utgör uppsatsens empiriska material. Materialet kommer att presenteras i en struktur med hjälp av ett internt perspektiv följt av ett externt perspektiv. Det interna perspektivet är data från respondenter aktiva inom organisationerna och det externa perspektivet består följaktligen av data från respondenter utanför organisationerna. Presentationen av empirin följer syftets kronologiska ordning och således presenteras det statliga ägandet först för att sedan följas av det noterade ägandet.

4.1 Det interna perspektivet

Under det interna perspektivet redogörs för empiri insamlad från personer aktiva inom Vattenfall samt ägarheten på Näringsdepartementet och Fortum.

4.1.1 Vattenfall

Vattenfall	
Ägarstruktur	100% statligt ägt
Omsättning (2009)	205,4 MDR SEK
Antal anställda (31/12 2009)	42078
Marknadsandel av levererad volym till kunder	36%

Figur 5

4.1.1.1 Hans von Uthmann – f.d. Nordenchef och vice VD på Vattenfall

Bakgrund och tidigare roll inom organisation

Hans von Uthmann hade fram till årsskiftet 2009/2010 positionen som vice VD samt Nordenchef för Vattenfall. Tidigare har han haft positionen som VD för Duni och även för Shell Sverige. Då han tillträdde den nykomponerade positionen som Nordenchef, för sex år sedan,

hade Vattenfall expansiva planer, ledda främst av dess förre koncernchef Lars G Josefsson, som Hans von Uthmann beskriver som en stark ledare. Han beskriver honom också som en stor visionär med ett tydligt mål – att driva Vattenfall som den nordiska aktör som Vattenfall vid denna tidpunkt var till att bli en stark europeisk spelare.

Kontakt med ägarna

På frågan hur kontakten mellan den koncernledning som Hans von Uthmann var en del av och Näringsdepartementet, som handhar den formella kontakten med statens bolag, ser ut säger Hans von Uthmann att den formella gången är tydligt formulerad. Näringsministern, vilka han upplevt tre olika (Leif Pagrotsky, Thomas Östros och Maud Olofsson), lägger sig aldrig i det dagliga arbetet. Kontakten sker istället främst mellan statssekreteraren, som för närvarande är Ola Alterå, och styrelseordföranden i Vattenfall. Den information, eller de direktiv, som kommuniceras den vägen förmedlas sedan vidare till koncernledningen. Tjänstemän på ägarenheten har regelbunden (ibland närmast daglig) kontakt med företaget. Hans von Uthmann är även noga med att påpeka att ministrarna har varit duktiga på att undvika ministerstyre, det vill säga att ha direktkontakt med Vattenfalls VD och på så sätt försöka påverka det operationella arbetet i Vattenfall. Vidare har ägarenheten, som är en del av Näringsdepartementet, en representant i Vattenfalls styrelse. Denna position innehades länge av samma person vilket medförde att hans kännedom om bolaget blev stor och underlättade kontakten som Hans von Uthmann hade med ägarna via denna representant.

Den strategiska processen

De direktiv som kommer från ägarna författas och kommuniceras av ägarenheten, i detta fall Näringsdepartementet. Direktiven författas av tjänstemän som alltså inte innehar sitt ämbete på grund av sin politiska färg vilket leder till att skillnaden mellan vilken regering som sitter vid makten och hur direktiven ser ut inte är särdeles stor. Detta i sin tur påverkar Vattenfalls möjlighet till att författa långsiktiga strategier för koncernen i en positiv riktning.

Ägardirektiven kommuniceras till styrelsen. Styrelsen agerar sedan som ett filter, åt båda håll, gällande den kommunikation som sker. När dessa ägardirektiv sedan når koncernledningen konkretiseras dessa direktiv till strategier som sedan ska godkännas av styrelsen. Under strategidagen som hålls under augusti månad föreslås affärsplaner dels på kort sikt, 1-2 år, och även på lång sikt, 3-5 år. Strategidagen är huvudsakligen en planerings- och utvecklingsdag och de faktiska affärsplanerna beslutas om senare i december. Utifrån detta så beslutas vilka strategier som är passande till de riktningar som affärsplanerna pekar. Under resten av året har VD och styrelseordförande kontakt veckovis samtidigt som stora delar av koncernledningen och styrelsen har löpande kontakt. Dialogen kring strategier och inriktning på verksamheten sker alltså löpande under året även om det är under en specifik dag som de formellt antas. I den kontakten och det arbetet menar Hans von Uthmann att Vattenfall inte skiljer sig nämnvärt från vilket noterat bolag

som helst. Skillnaden manifesterar sig istället i att ägaren är politiskt påverkad och Vattenfall måste exempelvis ta hänsyn till politiska utspel.

Likheter mellan Vattenfall och ett noterat företag

Vidare anser Hans von Uthmann att ett mått på hur likt ett privat företag Vattenfall är, är de oerhört tuffa lönsamhetskrav som finns på verksamheten. Det politiska ägandet medför andra förväntningar på Vattenfall jämfört med privata företag kring exempelvis CSR-frågor. Hans von Uthmann är bestämd på punkten att CSR-frågor aldrig fick gå före lönsamheten. Däremot så är CSR-frågor en del av Vattenfalls affär och således även en del av företagets lönsamhet, ett aningen komplext förhållande som det ofta är gällande just CSR.

Vattenfall har blivit en kassako för svenska staten och genererar intäkter till finansministern vilket underlättar jobbet med statsfinanserna. Detta i sin tur gör att lönsamhetskraven ligger kvar på en väldigt tuff nivå. Hans von Uthmann påpekar vidare att dessa vinstkrav inte har skilt sig åt alls beroende på vilken färg det har varit på regeringen.

Hans von Uthmann resonerar vidare kring att kraven kommer ligga kvar på en hög nivå, en nivå som han anser är korrekt, det är så det bör se ut i ett affärsföretag.

Den politiska relationen

Hans von Uthmann fortsätter med att resonera kring de problem som ägarna har haft med Vattenfall. Problemen ligger definitivt inte i att Vattenfall tjänar mycket pengar, tvärt om, problemet ur ett politiskt perspektiv har istället varit kolverksamheten i Tyskland vilket varit svårt att förklara för de svenska väljarna.

På frågan om ägardirektiven har skiftat beroende på vilken politisk tillhörighet det varit på den sittande regeringen har Hans von Uthmann svårt att svara på om det har berott på den politiska tillhörigheten eller om det har varit tidens påverkan som har avgjort. De ägardirektiv som författades för ca 5 år sedan, av den röd-gröna regeringen, stipulerade efter en politisk kompromiss att Vattenfall skulle:

”inom ramen för affärsmässighet, leda energiomställningen. Det vill säga det viktigaste var det första, inom ramen för affärsmässighet. Inte vid något tillfälle skulle vi säga: nej, vi gör en sämre affär för att vara lite gröna, för det stod inte i vårt ägardirektiv” (Hans von Uthmann)

Det andra problemet med formuleringen var att det inte klargjorde vilken marknad som dessa direktiv gällde för. Detta ledde till att Vattenfalls styrelse gjorde tolkningen att direktiven gällde för den nordiska marknaden, då det inte fanns nationella marknader längre, något som verkar vara en allmänt vedertagen syn. Dock tror inte Hans von Uthmann att detta var vad regeringen menade med direktiven. De nya direktiven som kom för bara några veckor sedan är tydligare och säger att Vattenfall ska vara *”ett av de ledande företagen i Europa”* gällande energiomställningen

samtidigt som lönsamhetskravet lyfts fram ännu tydligare. En viktig skillnad mot tidigare är att ägardirektiven nu talar om att vara *ett av* de ledande istället för *det* ledande företaget gällande omställningen. Hans von Uthmann anser att det nya direktivet är klart bättre för Vattenfall som affärsföretag. ”*Good guy*”-biten har tonats ner samtidigt som den fortfarande är väldigt viktig. Hans von Uthmann tycker att den är viktig för alla energiföretag och i synnerhet för Vattenfall beroende på dess ägare.

Gällande uppföljning av de tidigare direktiven har alla regeringar haft problem med att följa upp dessa. Vattenfall själva försöker visa för styrelsen i varje kvartalsrapport och årsredovisning vilka investeringar som har gjorts och hur de överensstämmer med de direktiv som finns så att styrelsen ska ha möjlighet att kommunicera detta vidare till berörda enheter i statsapparaten. Hur denna kommunikation har fungerat är dock utom Hans von Uthmanns kontroll. Förutom de investeringar som gjordes i förnyelsebara energikällor listades även de kostnader som var direkt hänförliga till samma projekt samt en lönsamhetsberäkning för att kunna redogöra för en helt korrekt bild av varje projekt. Hans von Uthmann menar även att det förekommer relativt omgående uppföljningar av projekten i mätbara termer, i alla fall från Vattenfalls sida.

Gällande möjligheterna till att sätta långsiktiga strategiska mål så anser inte Hans von Uthmann att den ägarstruktur som Vattenfall har idag påverkar de möjligheterna särskilt mycket. Han påpekar dock att han antagligen är av en annan uppfattning än somliga andra inom organisationen. Anledningen till att han inte tror att det påverkar speciellt mycket är att energibranschen genomgår stora förändringar som bransch och att dessa förändringar påverkar alla aktörer, oavsett vilken ägarstruktur de har. Det som däremot kan påverka Vattenfall är att det i riksdagen sitter 349 ledamöter som alla tycker att just de äger Vattenfall. Detta kan leda till utmaningar och Vattenfall behöver ofta lägga ner tid på att hantera politiska utspel. Hans von Uthmann menar sammanfattande att det är det politiska spelet som påverkar, men inte på det strategiska planet.

Det som i stor utsträckning påverkar hur aktörerna klarar av att hantera det politiska spelet är hur väl de hanterar sina ägare. Hans von Uthmann är här självkritisk och menar att Vattenfall inte varit tillräckligt skickliga i relationen till sin ägare, svenska staten. I takt med att energimarknaden blivit hetare och mer politiskt laddad har samarbetet med ägarna blivit allt viktigare. Hans von Uthmann menar att det är Vattenfalls ansvar att få med politikerna på vad som görs inom organisationen, att involvera dem på resan. Företagen måste ha en förståelse för den politiska situationen. Hans von Uthmann vidareutvecklar sedan resonemanget kring att ägaren i sig inte spelar någon större roll. Om det istället hade varit en stark finansiell ägare så hade de troligen styrts mot samma mål, eller något annat som i deras värld var hett och eftertraktat. Det finns en risk att göra det för lätt för sig genom att skylla på en statlig ägare, en ursäkt som kan ligga nära till hands.

En hypotetisk börsintroduktion av Vattenfall

Gällande den finansiella rapporteringen som Vattenfall åtagit sig, men som de alltså inte har något krav på sig att utföra, menar Hans von Uthmann att det helt och hållet är Vattenfalls ledning som har beslutat att driva bolaget efter alla de krav som ett börsnoterat företag har på sig. Detta grundar sig i en önskan att någon gång bli börsnoterade. Beslutet kring den rapportering Vattenfall utför idag måste naturligtvis godkännas av styrelsen, och styrelsen måste även diskutera med ägaren men detta beslut togs inte i någon som helst konflikt mellan de inblandande parterna. Hans von Uthmann menar att även om beslutet kommer från bolagets sida så gagnar det även ägarna genom att de på ett lättare sätt kan ha kontroll på vad Vattenfall gör och har gjort.

Det skäl som Hans von Uthmann ser som det huvudsakliga skälet till en börsintroduktion, och som delas av övriga i dåvarande koncernledning, är tillgång till nya kapitalmarknader. Genom en börsintroduktion öppnas bolaget upp till en mängd nya investerare och Vattenfall skulle då ha samma tillgång till kapital som sina konkurrenter och via en sådan tillgång skulle en eventuell expansion kunna finansieras. Den andra stora anledningen är att undvika direkt politiska beslut, alltså en förändring av ägarstrukturen som blir en given konsekvens av en introduktion. Även om Vattenfall är ett affärsbolag så har de från tid till annan hamnat under stark politisk påverkan. Hans von Uthmann resonerar vidare kring att utifrån ett rent nordiskt perspektiv så finns det kanske ingen direkt anledning till en börsintroduktion då de är för stora för att kunna göra några egentliga förvärv enligt konkurrensmyndigheten och de kunde samtidigt finansiera sina investeringar via sin egen verksamhet. Samtidigt som en börsintroduktion ger ett visst mått av frihet att komma bort från det politiska ägandet, så medför börsen högre krav, något som Hans von Uthmann menar att vissa tenderar att förbise. Hans von Uthmann nämner det hårda styret som institutionella ägare kan applicera för att få önskad avkastning på sin investering. Det som skulle gynna Vattenfall i en börsintroduktion är istället en fortsatt internationell expansion. Hans von Uthmann fortsätter dock resonemanget och påpekar att Vattenfall hittills klarat av att göra stora internationella förvärv under sin nuvarande ägarstruktur och även lyckats få de nödvändiga lånen för finansiering.

Hans von Uthmann påpekar även det faktum att den nuvarande regeringen mer eller mindre öppet talar om att sälja ut delar av Vattenfall bara för att till viss del lätta på det tryck som det innebär att vara ägare till ett bolag som så ofta befinner sig i skottlinjen. Han nämner Fortum som exempel där staten fortfarande äger en majoritet av aktierna men har sålt ut stora delar till externa investerare.

Vi ställer frågan vad Hans von Uthmann tror kommer hända med Vattenfall rent organisatoriskt vid en hypotetisk börsintroduktion. Hans von Uthmann resonerar kring vilka olika möjligheter som finns för organisationen samt hur ägarna skulle kunna tänkas resonera vid en sådan

situation. Det skulle eventuellt kunna bli tal om att sälja ut delar av verksamheten till externa aktörer men Hans von Uthmann är väldigt noga med att poängtera att detta enbart är ett möjligt scenario bland många andra. Samtidigt tror Hans von Uthmann att vissa delar av verksamheten är så när som "helig" för somliga politiker och nämner vattenkraften som ett exempel på en sådan verksamhet. Från ägarnas sida kan Hans von Uthmann tänka sig att det vore intressant att sälja ut kärnkraftsverksamheten för att slippa ha den politiskt laddade frågan på sitt samvete men är återigen noga med att poängtera det hypotetiska i vad som endast är ett resonemang från hans sida. Från ägarnas synvinkel hade det varit ett enkelt val att göra sig av med den kolkraft som Vattenfall idag har i norra Europa på grund av att det är en debatt som är omöjlig att vinna ur ett politiskt perspektiv. Vad som inte blir tydligt i denna debatt är att 95 % av den totala energi som finns i till exempel Polen är baserad på kol. Hans menar att det inte finns rimlighet att vi i Sverige ska sitta och säga att de ska stänga ner hela den verksamheten och flytta ett par hundra år tillbaka i utvecklingen, eftersom de heller inte får bygga kärnkraft.

Stakeholders

Hans von Uthmann menar att en av Vattenfalls viktigaste *stakeholders* utan tvekan är de 349 ledamöterna i riksdagen. Det är detta som utgör det unika i Vattenfall, att ägaren har så många talespersoner. Det faktum att Vattenfall har statligt ägande gör att de även riskerar att bli ett redskap i den politiska debatten. Detta i sig ställer högre krav på Vattenfall än på andra, börsnoterade aktörer. Hans von Uthmann beskriver även media som en oerhört stark *stakeholder* för Vattenfall. Media använder sig av Vattenfall på samma sätt som politikerna, det vill säga som ett sätt att komma åt den sittande regeringen.

"Media har också ett intresse av att ifrågasätta politiker och ofta är Vattenfall det perfekta slagträet för att göra just detta" (Hans von Uthmann)

Hans von Uthmann diskuterar även politiker på lägre nivåer, till exempel kommunalpolitikerna runt om i landet. Kärnkraftens vara eller inte vara är ett oerhört hett ämne i framförallt de LO-starka kommunerna, det vill säga socialdemokratiskt styrda kommuner, som är beroende av basindustrin som i sin tur är beroende av låga elpriser. Kärnkraften är en möjlig lösning på detta och därigenom finns det stora splittringar inom partierna menar Hans von Uthmann. Mycket av den tid som han lade ner i sitt arbete gick till att diskutera med kommunpolitiker och landshövdingar för att komma fram till lösningar på deras lokala problem.

Trots att det inte någonstans fanns något krav på Vattenfall att säkerställa arbetstillfällen eller skapa jobb så förväntades Vattenfall göra just det, främst i norra Sverige.

Hans von Uthmann nämner även facken som en viktig *stakeholder* för Vattenfall och går därefter genast över till att nämna Vattenfalls anställda som en stark *stakeholder*. Detta manifesterar sig genom att Vattenfalls anställda har haft en starkt ökande stolthet över att jobba för Vattenfall.

Det finns ingen bättre reklamkampanj än att medarbetarna går ut på grillfester eller på ungarnas basketträningar och säger att de trivs på sitt jobb och med stolthet redogör för deras arbeten Hans von Uthmann. Avslutningsvis nämner han kunderna som en stark grupp och påpekar stolt att det är lite av hans adelsmärke att Vattenfall har börjat arbeta mer med kundfokus. Detta arbete började med att Vattenfall skickade ut en faktura, som visserligen var helt korrekt, till Jan Guillous sommarstuga där Vattenfall fakturerade för elkonsumention tre år tillbaka i tiden. Kort därpå fick Jan Guillou stort utrymme i kvällspresen med stora rubriker såsom: ”*Jag batar Vattenfall*”. Det blev en väckarklocka för Vattenfall som införde kundgarantier på att Vattenfall aldrig skulle fakturera för mer än ett år tillbaka i tiden, trots att de lagligt sett kunde göra det. Det är ett exempel som tydligt visar på hur både media och Vattenfalls kunder kan påverka företaget.

Ett annat exempel på hur kunder har påverkat Vattenfall och hur Vattenfalls intressen sammanfaller med dess ägares intressen är när den energiberöende basindustrin klagade på att de inte längre hade tillgång till billig energi. Detta var en jobbig fråga för politikerna att hantera och fokus lades, enligt Hans von Uthmann, klart mer på Vattenfall än på övriga aktörer på grund av deras ägare. Både Vattenfall och politikerna skulle tjäna på att frågan inte blåstes upp större än vad den redan var och Vattenfall löste detta genom att sälja terminskontrakt på el och därigenom ge företagen möjlighet att hedga sina energikostnader. Detta var ett rent affärsmässigt beslut som inte alls kom från politiskt håll utan som Vattenfall i egen regi beslutade om, vilket det finns kritiker som hävdar motsatsen till.

Hans von Uthmann nämner att även deras konkurrenter ses som starka *stakeholders* för Vattenfall. För att kunna ligga i framkant gällande utveckling, miljöfokus och lönsamhet krävs att de har koll på vad övriga aktörer på marknaden gör gällande strategiska val.

Vi ber Hans von Uthmann ponera att han inte hade haft några ägare eller *stakeholders* att ta hänsyn till på Vattenfall och frågar honom om han skulle ha gjort det strategiska arbetet annorlunda, om han känner att han kunde ha skött sin affär på ett på annat sätt, bättre sätt. Hans von Uthmann börjar sitt resonemang med sin tro att stora bolag med en något diffus ägarbild är i behov av en stark koncernledning. På Vattenfall fanns en stark VD med en klar vision om internationalisering och europeisk storhet som samtidigt var genuint engagerad i miljöfrågan. Visserligen utifrån sitt eget perspektiv och sina lösningar men han var genuint engagerad i frågan. Det har funnits investeringar som koncernledningen önskat göra där styrelsen eller ibland ägarna har motsatt sig, varför det funnits tillfällen då de skulle kunnat besluta annorlunda. Detta är dock något som Hans von Uthmann inte tror skiljer sig mot andra bolag, det är så verkligheten ser ut.

Hans von Uthmann har en bild av att Fortum har en större distans till sina ägare än vad Vattenfall har samtidigt som det finska folket känner en större stolthet för Fortum än vad det svenska folket känner för Vattenfall.

Vattenfalls framtida utveckling

Gällande var Vattenfall har sin strategiska fokusering idag ligger bilden klar för Hans von Uthmann. Fokus ligger på en expansion och Vattenfall fortsätter att blicka utanför Sveriges gränser. Vattenfall har idag var femte medarbetare i Sverige och ca var fjärde i Norden, en utveckling som har skett på bara tio år. Denna utveckling menar Hans von Uthmann dock att Vattenfall har misslyckats med att kommunicera till allmänheten, det vill säga att Vattenfall är ett internationellt företag. I Norden finns det, som nämnt tidigare, inte något vidare utrymme för Vattenfall att bli större än vad de är idag med nuvarande lagstiftning och konkurrensregler. Den potentiella marknaden som finns kvar att penetrera är Norge men fram till idag har inte den norska marknaden visat några som helst tendenser till att öppna upp sig, vilket innebär att den expansionen inte ser trolig ut i nuläget. Efter det stora förvärv som gjordes i Nederländerna har den nya VD:n varit väldigt tydlig med att jaga kostnader, att dra in pengarna som behövs för att klara den finansiering som krävdes för den expansiva strategi som Vattenfall haft de senaste åren. Hans von Uthmann tror att Vattenfall står inför ett par år av konsolidering, att enbart tjäna pengar helt utan spektakulära förvärv.

Det faktum att Vattenfall släpper ut mer koldioxid än hela Sveriges totala produktion dyker upp under intervjun och Hans von Uthmann pekar genast på att det är en rubrik som får folk att "gå i taket". Detta är en konsekvens av den expansiva strategin som bedrivits men grundar sig även i att svenska folket saknar kunskap kring hur produktion av el fungerar utanför Sveriges gränser. Vad som inte får glömmas i denna debatt är att det endast är i Norden som vi har möjlighet att använda oss av vattenkraft. Utöver vattenkraft har vi kärnkraft vilket innebär att Sverige i dag har mycket låga koldioxidutsläpp. Dessa möjligheter finns inte utanför Norden. I resten av världen är ungefär 60 % av all energi fossilbaserad. Hans von Uthmann fortsätter att argumentera för att det inte går att helt ställa om världens elproduktion, istället ligger det viktiga arbetet i att tillvarata de koldioxidutsläpp som dagens kraftverk producerar.

Hans von Uthmann fortsätter med att säga att Vattenfall stuckit ut hakan och sagt att de till år 2050 ska vara koldioxidneutrala. På frågan om det finns någon konkret plan för hur detta ska gå till blir svaret något svävande på grund av att den plan som finns är aningen "lös" i sin nuvarande utformning. Delmålen består i att Vattenfall till år 2020 ska ha minskat sina utsläpp med 50 % och till 2030 vara koldioxidneutrala i Norden. Hans von Uthmann menar att dessa mål inte är speciellt svåra att uppnå, framförallt inte att bli koldioxidneutrala i Norden. Norden präglas av vattenkraft och kärnkraft vilka inte släpper ut någon koldioxid alls. Det enda i Vattenfalls produktion som släpper ut koldioxid i Norden är kolkraft i Danmark.

Denna långsiktighet är dock inget som varken politiker, kunder eller media nöjer sig med. För dem är det viktigare vad som händer 2012 än vad som ska hända 2050 för att ha något att mäta och följa upp. Hans von Uthmann fortsätter resonemanget kring hur media fungerar idag med ett exempel. Han tror att om en aktör kommer med uttalandet att de ska minska sina utsläpp till 2050 med 50 % och har alla delmål klara och mätbara så är media mer intresserade av det än om en annan aktör säger att han ska minska sina utsläpp med 100 % men utan klara delmål. Mätbarhet och kontrollerbarhet är viktigt och Hans von Uthmann anser att det är något som Vattenfall har varit mindre tydliga på genom åren.

Hans von Uthmanns synpunkter på skillnader mellan statliga och privata ägare

Hans von Uthmann, som haft positionen som VD för Shell i Sverige beskriver skillnaderna mellan att ha privata ägare jämfört med statliga. Hans von Uthmann börjar med att poängtera att det var ca 10 år sedan som han var verksam inom Shell vilket gör att det under denna period kan ha skett oerhört mycket vad gäller den miljöfokuserade debatten, en direkt jämförelse är därför svår att genomföra. Skillnaden som Hans von Uthmann dock kan identifiera är den att på Shell var de, om än bland de allra största, endast en i mängden genom sitt privata ägande. Hans von Uthmann fortsätter med att resonera kring den skillnaden att inom Shell var det internationella perspektivet viktigast, Sverige var endast en liten del i den totala strategin. Inom Vattenfall finns istället ägarintressena i Sverige och det är således den svenska marknaden som är viktig för ägarna. Hans von Uthmann fortsätter med att säga att det var mer långsiktighet i Shell gällande strategiarbetet. Vidare så poängterar han återigen att världen ser annorlunda ut idag och han vet inte hur strategiarbetet på Shell ser ut nu, så återigen är en korrekt jämförelse svår att göra. Hans von Uthmann tror inte att det är ägarstrukturen som påverkat det kortsiktiga strategiarbetet i Vattenfall, utan snarare marknaden som sådan. Marknaden präglas i mycket stor utsträckning av politiska beslut gällande öppna marknader, regleringar och så vidare vilket gör det svårt för alla energibolag att ha en längre planeringshorisont.

Lobbyverksamhet

Mot slutet av intervjun frågar vi om hur den lobbyverksamhet som Vattenfall bedrivit sett ut, om de haft en gemensam front mot Vattenfalls ägare och om arbetet gått via Svensk Energi.

Gällande lobbyverksamhet inom Vattenfall, främst via Svensk Energi, beskriver Hans von Uthmann situationen som komplex. Arbetet i Svensk Energi var stundtals svårt då de tre största energileverantörerna (Vattenfall, Fortum och E.ON) ofta hade en agenda och samtidigt mer kunskap kring vissa frågor. Å andra sidan fanns alla de små elproducenterna (övriga aktörer på marknaden) som ofta skilde sig gällande mål med arbetet. Gällande det lobbyingsarbete som förekommer i branschen anser Hans von Uthmann att både Fortum och E.ON har gjort ett minst lika bra jobb som Vattenfall. Vad det är i det arbete som Fortum och E.ON har lagt ner som gjort de så framgångsrika kan Hans von Uthmann inte sätta fingret på.

Slutligen dyker frågan om naturrättsorganisationer upp och Greenpeace tas som exempel. Greenpeace som organisation genomgår för närvarande en kris då det idag finns flera aktörer som driver deras kärnfrågor. Greenpeace har således mött ökad ”konkurrens”, fler intressenter som adresserar miljöfrågorna, däribland även de företag som tidigare var måltavlor för Greenpeace verksamhet. Hans von Uthmann menar att den största orsaken är det arbete Al Gore genomfört kring klimatfrågan, samma fråga som varit Greenpeace stöttepelare. Deras huvudmål idag är att till varje pris bli av med kärnkraften. Detta är ett mål som innebär att Greenpeace räknar med en större användning av kol i Europa än vad exempelvis Vattenfall gör. Den här typen av organisationer försöker Vattenfall att föra dialoger med, men vad gäller Greenpeace sitter de i en svår sits. Greenpeace vill inte känna att de sitter gisslan hos elbolagen och de kan samtidigt inte säga att de uppenbara mål (energibolag) som finns för deras verksamhet gör ett bra jobb och tänker på rätt sätt. Deras angreppssätt innebär konfrontation och därigenom får de medialt intresse. Det mediala intresset genererar nya medlemmar som betalar medlemsavgifter och Hans von Uthmann påpekar att det inte får glömmas bort att Greenpeace och övriga liknande organisationer bygger på att de får in medlemsavgifter.

En viktig aspekt att nämna vad gäller både Greenpeace och övriga NGO's (Non-Governmental Organization) är att Vattenfall hyser en stor respekt för dessa organisationer. I de frågor där Vattenfall och exempelvis Greenpeace är överens uppstår ändå diskussioner kring hur problemet ska lösas eller vilka arbetsmetoder som ska användas. Dessa diskussioner är dock viktiga och ett sätt för Vattenfall att utmana sin affär och därigenom ett sätt för de att vara *”ett av de ledande företagen i energiomställningen”*.

4.1.1.2 Magnus Fernström – analytiker på enheten för statligt ägande

Bakgrund och roll inom organisationen

Magnus Fernström, analytiker på enheten för statligt ägande, har arbetat på Näringsdepartementet sedan februari 2008 dit han kom från en tidigare tjänst som managementkonsult på Ernst & Young. Förutom sina uppgifter gällande Vattenfall har Magnus Fernström även jobbat med Posten och fusionen mellan den svenska och danska verksamheten och de två nyligen genomförda nyemissionerna i SAS.

Magnus Fernström redogör kortfattat för hur departementet fungerar, nämligen att det finns 12 förvaltare i styrelserna för de bolag som staten äger och dessa har analytiker, såsom Magnus Fernström själv, knutna till sig. Förutom Magnus Fernström finns det ytterligare en analytiker och den grupp som handhar Vattenfall. Denna grupp innehåller även en förvaltare och en jurist.

Magnus Fernström beskriver sin roll i två delar. Den första delen innebär i princip samma sysslor som för vilken analytiker som helst inom den privata sektorn nämligen:

”sitta och räkna, gå igenom strategin och fundera på vad som är rätt och riktigt i finanserna och vad man borde göra”. (Magnus Fernström)

Förutom dessa sysslor innebär det även att ha en övergripande insyn i branschen och träffa representanter därifrån och naturligtvis från Vattenfall självt. En stor del av arbetet innebär även att diskutera med den förvaltare som sitter i styrelsen kring vad som bör tas upp på styrelsemöten och hur väl dessa punkter stämmer överens med de finansiella och strategiska mått som verksamheten har.

Förutom dessa mer traditionella uppgifter innebär kopplingen till regeringskansliet en speciell situation. Med tanke på att ägarenheten fungerar som rådgivare och ”utförarorganisation” åt politikerna och främst näringsministern, så hjälper Magnus Fernström ofta till med att ta fram underlag inför PM, debatter, interpellationer och dylikt. Dessa uppgifter genomförs samtidigt som Magnus Fernström och hans kollegor arbetar med statens ägande ur ett mer långsiktigt perspektiv.

Ägarenheten utgörs inte av några politiker utan av ickepolitiskt tillsatta, vilket är samma för alla enheter inom departementen. Däremot består ledningen inom varje departement av politiker.

Skillnader i den statliga bolagsportföljen

Magnus Fernström finner det av naturliga skäl svårt att jämföra hans arbete inom Vattenfall med de övriga två företag som han arbetar med, Posten och SAS. Anledningen är att ägarstrukturen skiljer sig då SAS är ett noterat bolag och Posten är delägt med danska staten. Vid en jämförelse med övriga helägda statliga bolag ser dock Magnus Fernström ingen större skillnad i arbetet

gentemot Vattenfall. Vad beträffar ägarrollen går den framför allt ut på att se till att styrelsen utgörs av lämpliga medlemmar samt att gå till bolagsstämman och rösta. Den förvaltare som sitter i styrelsen syftar till att ägarenheten inte ska hamna i ett kompetens- och informationsunderläge gällande de beslut som ska fattas. Dock innehar inte statens representant i styrelsen någon annorlunda roll än någon annan representant i styrelsen. De beslut som är av avgörande betydelse ska diskuteras och behandlas först i styrelsen för att ordföranden i nästa led ska sammanställa informationen och kontakta ägaren. Majoriteten av besluten fattar styrelsen i regel själva, utan sådan information till ägaren. Magnus Fernström uppskattar att 1-2 frågor per år är sådana att de ska stämmas av med ägaren. I vissa situationer kan det handla om att ägaren ska ta ett beslut. Det är i så fall Näringsministern som tar detta beslut, inte tjänstemän på ägarenheten.

Magnus Fernström anser att ägarenheten är lika aktiva i sin styrning av bolagsinnehaven vare sig de är börsnoterade eller ej. Det har alltid funnits en strävan att agera som en aktiv ägare men skillnaden i ett börsnoterat innehav är att staten aldrig har en representant i styrelsen. Detta är en linje som delas av politiker från båda håll då det rent optiskt kan se ut som att staten väger lite för tungt i sina innehav om en representant skulle sitta i styrelsen. På grund av detta uppstår även en skillnad gentemot de helägda innehaven gällande kompetens- och informationsunderläget som Magnus Fernström tidigare redogjort för.

”Den djuplodande dialogen blir mindre i de börsnoterade bolagen. Det är också naturligt då det handlar om likabehandlingsprincip. Vi får inte ha kvalitativt annorlunda information än övriga aktieägare” (Magnus Fernström)

Kontakten sker dock på liknande sätt mot bland annat VD och CFO i de börsnoterade innehaven bortsett från att kontakten med Vattenfall är lättare och inte av lika känslig art.

Magnus Fernström som analytiker har kontakt främst med VD och CFO som representanter för Vattenfall. Den kontakten som sker mellan Magnus Fernström och dessa personer förekommer åtminstone varannan vecka. Det sker även andra kontakter och Magnus Fernström nämner att en daglig kontakt sker mellan pressfolk på Näringsdepartementet och kommunikationsansvariga inom Vattenfall när frågor hamnar i medialt fokus. Det är således omständigheterna som avgör hur täta kontakterna är men generellt sett så är kontakterna täta mellan ägarenheten och bolaget.

Ägardirektiv

De enda formella ägardirektiv som finns är de beslut som röstas igenom på bolagsstämman. Det finns dock flera andra sätt att informellt kommunicera ägardirektiv för den ansvariga ministern och det kan sägas vara all kontakt som sker mellan ministern och bolaget. Detta blir dock svårt att hålla reda på och staten försöker därför att hålla de ägardirektiv som finns väldigt formella.

Magnus Fernström berättar att ägardirektiven utformas på två olika sätt beroende på om verksamheten de ska författas för har någon form av samhällsmål eller ej. Samhällsmål är exempelvis att Systembolaget ska verka för att alkoholkonsumtionen inte blir för hög. Dessa mål är klart utformade och definierade. Gällande den andra typen av innehav, de marknadsmässiga bolagen som drivs utan dessa samhällsmål, består ägardirektivet oftast av ett enda uppdrag som beslutas av riksdagen. Detta uppdrag brukar bland annat innebära att bolaget ska generera en marknadsmässig avkastning på den marknad man befinner sig på.

Gällande Vattenfalls specifika mål finns det en intressant vinkel på nuvarande mål som innebär att Vattenfall förutom att generera en marknadsmässig avkastning även ska bidra till ett hållbart energisystem i Sverige och omställningen till detta. I detta direktiv finns en målkonflikt och Vattenfalls uppdrag började därför ses över redan för två år sedan, en process som involverade representanter från Vattenfall, ägarenheten samt även näringsminister Maud Olofsson. Detta arbete innebar en utvärdering av var Vattenfall då befann sig, hur de arbetat på de olika marknaderna och var de ville befinna sig i framtiden. Denna process fortlöpte till sommaren 2009 varefter en annan process tog vid. Processen innebar att ägarenheten skulle omvandla det som kommit fram under den tidigare utvärderingen till ett nytt uppdrag för Vattenfall. Det som tjänstemännen då utgick från var hur Vattenfall skulle kunna skapa värde och utefter det skrevs en text ihop. Denna text skickades sedan till politiker för deras synpunkter och detta har så småningom resulterat i en proposition som regeringen beslutar om och som nu ligger hos riksdagen vilka ska rösta om propositionen, det nya ägardirektivet, den 3 juni. Nästa steg, förutsatt att propositionen antas, är att Vattenfall har en bolagsstämma där de nya förslagen röstas igenom och en ny bolagsordning införs.

Huruvida Vattenfall varit framgångsrika i att lyckas inkorporera de tidigare direktiven i sina strategier och sin dagliga verksamhet framhäver Magnus Fernström att han inte är rätt person att uttala sig om det. Däremot har Riksrevisionen kommit fram till att Vattenfall inte har lyckats med just det, att samordna sina strategier med gällande direktiv. Vattenfall har genererat en mycket god vinst och samtidigt till viss del tagit hänsyn till målen gällande en omställning till en hållbar svensk energiförsörjning. Dock är detta inget som Riksrevisionen anser genomsyrar organisationen.

Uppföljning och nya ägardirektiv

Vad gäller uppföljning av de mål som staten har med ägandet av Vattenfall var detta ett av problemen med de tidigare ägardirektiven. Det fanns inte formulerat varken hur, när eller av vem de skulle följas upp vilket gjorde att det var en viktig utgångspunkt för arbetet med det nya uppdraget för Vattenfall. Det som regeringen har sagt att de ska mäta Vattenfall mot har sin utgångspunkt i EU2020-målen vilka innebär att år 2020 ska energianvändningen minska med 20 % och utsläppsnivåerna likaså i EU för alla energiproducenter, som helhet räknat på 1990 års

nivåer. Dessa mål ska sedan brytas ner på nationell nivå, dock har Sverige valt än ambitiösare mål. De svenska målen är istället att ha 49 % förnybar energi, 50 % mindre koldioxidutsläpp och det är därför sagt att Vattenfall ska vara ett av de ledande företagen för en hållbar energiproduktion. Den utvärdering som kommer ske är sagt att genomföras med avseende på de EU2020 mål som är uppsatta och det kommer att göras löpande fram till år 2020. Detta är en mätning som kommer att ligga ovanpå det avkastningskrav som fortfarande ligger kvar på Vattenfall.

Gällande initiativen bakom Vattenfalls rapportering menar Magnus Fernström att det är ett gemensamt initiativ att genomföra rapporteringen på det sätt som det sker idag och att Vattenfall gör stora ansträngningar för att följa GRI samt att få med en hållbarhetsutveckling i sina årsbokslut. Som exempel nämner Magnus Fernström att de rapporterar koldioxidutsläpp per producerad kWh vilket inte är helt lätt och samtidigt ett bra mått. Det är svårare att redogöra för den förnyelsebara produktionen då det fortfarande inte är helt klarlagt vad som ska definieras som förnyelsebar energiproduktion. Gällande energianvändning är det ännu svårare då det är Vattenfalls kunder som avgör hur mycket energi de använder. Det som Vattenfall kan göra är att redovisa de initiativ som tas för att uppmana sina kunder att minska sin energianvändning.

Syn på stakeholders och ägarpolicy

Magnus Fernström går igenom hur strategiprocessen i Vattenfall fungerar och den skiljer sig inte från något annat bolag. Det sammanfaller med budgetarbetet och är en process som är fortlöpande under året, strategier ses ständigt över och utvecklas. Hur de ser ut mer konkret och förhållandet mellan långsiktiga och kortsiktiga strategier anser dock Magnus Fernström inte att han är rätt person att svara på, han hänvisar istället till representanter från Vattenfall.

Gällande *stakeholders* tycker Magnus Fernström att det generellt är svårt att identifiera vilka som ska ha synpunkter på verksamheten. Magnus Fernström nämner en *stakeholder* som han ser som väldigt uppenbar och det är svenska folket som är de främsta ägarna till Vattenfall. De är dock tillgodosedda genom att det är de folkvalda riksdagsledamöterna som diskuterar Vattenfall och tar besluten.

Magnus Fernström menar att det som utmärker Vattenfalls speciella ägande via den svenska staten, är den stora mediala fokusering som medkommer.

”En annan del är att det är särskilt viktigt att ett statligt ägt bolag inte avviker från de grundläggande principer och värderingar som gäller för den svenska demokratin och svenska regeringen när man agerar utomlands.” (Magnus Fernström)

Detta är något som står med i den ägarpolicy som framarbetats, att Vattenfall ska agera föredömligt på alla marknader. Det är något som skiljer sig mot nuvarande direktiv som endast

riktar in sig på den svenska marknaden och går igenom vad Vattenfall ska göra här medan utomlands är lämnat lite vind för våg. Nuvarande regering ansåg detta aningen märkligt och har därför nu tagit bort denna geografiska tvångströja och säger att ägardirektiven ska gälla överallt där Vattenfall är verksamma.

Sammanfattningsvis uttrycker Magnus Fernström att det finns högre förväntningar på Vattenfall på grund av dess ägarstruktur än vad det finns på ett noterat bolag som exempelvis E.ON eller Fortum.

4.1.2 Fortum

Fortum	
Ägarstruktur	49,24% privat ägt, resterande statligt
Omsättning (2009)	5,4 MDR EUR
Antal anställda (31/12 2009)	13278
Marknadsandel av levererad volym till kunder	14%

Figur 6

4.1.2.1 Maria Paatero-Kaarnakari - Strategiskt ansvarig för Fortumkoncernen

Vi har valt att inte lägga in några citat i denna intervju då den genomfördes på engelska. För att inte förvirra läsaren genom att varva engelska meningar med svenska så har hela intervjun istället redogjorts för i löpande text.

Bakgrund och roll inom organisationen

Maria Paatero-Kaarnakari har varit verksam inom Fortum sedan organisationen föddes. Hon började sin karriär inom Fortum redan innan företaget fanns i den form vi ser idag. År 1985 började Maria Paatero-Kaarnakari på Neste Oyj, ett av de två ursprungliga företagen som sedermera skulle bilda Fortum.

Fortum som organisation är uppbyggd av fyra olika affärsområden. Maria Paatero-Kaarnakari är ansvarig för koncernstrategier vilka påverkar samtliga fyra affärsområden och hon är även ansvarig för R&D, Research & Development. Maria Paatero-Kaarnakari sitter även med i FMT, Fortum Management Team, vilket kan likställas med koncernledningen. Det strategiteam som Maria Paatero-Kaarnakari leder består av ett fåtal nyckelpersoner och detta team är ansvariga för den strategiska processen. Denna grupp stödjer även ledningen och styrelsen vid beslutande av strategiska riktlinjer. Med det övergripande strategiska ramverket som mall utvecklar sedan de olika divisionerna sina strategiska mål. Dessa divisionsmål möjliggör för organisationen som

helhet att uppfylla de övergripande målen. Det är på detta sätt som Fortum är uppbyggt, koncernledningen sätter den riktning och de mål som verksamheten ska uppfylla och divisionerna utformar sedan sina strategier och mål så att de stämmer överens med de övergripande målen.

Maria Paatero-Kaarnakari är även ytterst ansvarig för R&D på samma övergripande nivå som för strategi. Det finns ett team bestående av 5-6 personer som bedriver R&D på koncernnivå men det huvudsakliga arbetet sker inom divisionerna och finansieringen kommer ur respektive divisions budget. Det finns dock samstämmiga mål kring R&D samt hur arbetet ska samordnas divisionerna emellan. De målen innebär en fokusering på nydanande teknik som kan påverka eller stödja aktuella koncernstrategier eller det sätt som Fortum sköter sin affär på ur ett långsiktigt perspektiv.

En tredje aspekt av Maria Paatero-Kaarnakariss roll är att hon även är ansvarig för att hålla FMT uppdaterad gällande makrofaktorer. Dessa makrofaktorer är tätt sammanlänkade med det strategiska arbetet då Fortums strategier ständigt analyseras för att utröna huruvida de behöver uppdateras för att stämma överens med omvärlden. De makroekonomiska och strategiska analyserna utarbetas i nära samarbete med Trading and Industrial Intelligence (TII), vilka är en del av finansavdelningen och även ansvariga för finansiell trading och hedging inom Fortumkoncernen. Slutligen så ansvarar Maria Paatero-Kaarnakari även för affärsprocessutvecklingen på koncernnivå.

Ägarstrukturen i Fortum

Maria Paatero-Kaarnakari redogör för hur Fortums ägarstruktur ser ut idag. Hon börjar med att berätta att Fortum till viss del är ett statligt ägt bolag och att den finska staten idag äger ca 50,8 % av de utestående aktierna. De näst största ägarna är de internationella institutionella ägarna vilka i dagsläget äger ca 30 %. Fortum ägs även till stor del av småsparare vilka i dag äger ca 8 %. Resterande aktier ägs av finska institutionella investerare samt övriga mindre ägargrupper.

En intressant utveckling i Fortums ägarstruktur är det skifte som skett under det senaste året. Under de senaste åren har Fortum haft ca 55 000 aktieägare men den siffran har på ungefär ett år ökat och ligger idag kring 95 000 aktieägare. Maria Paatero-Kaarnakari anser att detta säger en hel del om det förtroende som marknaden känner för Fortum som organisation samt för de långsiktiga planer som företaget har kommunicerat, framförallt under den senaste finanskrisen vilket innebar stor osäkerhet och ovisshet för många företag. Den absoluta majoriteten av de nya aktieägarna är de finska hushållen och den grupp som har minskat sitt ägande mest är de internationella investerarna. Det statliga innehavet har dock inte förändrats och kommer heller inte göra så på grund av rådande finsk lagstiftning.

Den strategiska processen

När vi ber Maria Paatero-Kaarnakari redogöra för den strategiska processen på Fortum börjar hon med att ge oss ett intressant historiskt perspektiv på hur processen har utvecklats inom företaget. Fortum grundades år 1998 och man kan mycket väl säga att under de första åren var företaget inte särskilt framgångsrikt. År 2000 så insågs att en förändring var nödvändig. Den förändringen började med att en ny CEO, Mikael Lilius, tillsattes samma år. Samtidigt så påbörjades ett omfattande strategiskt arbete som tog sin utgångspunkt i att förstå marknaden samt var på denna marknad Fortum befann sig och var Fortum ville befinna sig. Olika scenarier togs fram på hur marknaden kunde tänkas utvecklas. Ledningen bestämde sig sedan för vilket av dessa scenarier som var mest troligt och utvecklade strategier för att vara så framgångsrika som möjligt utefter detta scenario. Denna strategi presenterades för styrelsen under 2000 och antogs samma år. Dessa nya strategiska linjer innebar att Fortum skulle fokusera sin verksamhet, både produktmässigt och geografiskt. Sedan dess så har Fortum genomgått en oerhört stor omstruktureringsprocess som har inneburit både avyttring av verksamheter samt uppköp av andra funktioner.

I samband med att denna process genomfördes så utvecklades även ett nytt sätt för Fortum att se på deras strategier och utvecklingsarbetet med dessa. Det nya sättet innebar att Fortum började arbeta med ett problembaserat strategiarbete där olika tänkbara scenarier arbetades fram som ett verktyg i processen. Dessa baserades på företagets tro om hur marknaden skulle utvecklas. Scenarierna testades sedan mot de antagandena som man trodde att industrin skulle utvecklas mot. Detta innebar att Fortum lämnade ett traditionellt synsätt på strategi bakom sig där en historisk analys av strategin genomförs och siffror förutspåddes för kommande verksamhetsår. Fortum hade nu en klar koncernstrategi och organisationen visste vilka mål de arbetade för att uppfylla. Detta arbetssätt och de antaganden som gjordes om marknaden för 10 år sedan har, bortsett från små ändringar, legat kvar fram tills idag. Under det gångna året har en ny process, liknande den som genomfördes för 10 år sedan, påbörjats och varje aspekt av företaget utvärderas noga.

Frågor och insikter gällande det strategiska arbetet är utvecklade och framtagna baserade på framförallt miljömässiga-, teknologimässiga-, regleringsmässiga perspektiv. Fortum löste detta genom att tillsätta små team som har till uppgift att ständigt se över dessa aspekter samt utvärdera vilken påverkan de skulle ha på den aktuella strategin. Detta arbete kopplas sedan till relevanta siffror för verksamheten för att kunna utvärdera vilken finansiell påverkan respektive scenario skulle ha på verksamheten.

Även om dessa frågor utarbetas och diskuteras under året så måste det finnas en given tidpunkt när dessa formellt antas. Då beslutas kring den strategi som ska driva företaget framåt och som även ska ligga till grund för riktlinjer till de olika affärsområdena samt deras affärsplaner. Den

största delen av det strategiska arbetet sker nu under våren och det är då FMT som utvecklar strategierna. Dessa strategier måste sedan antas av Fortums styrelse och detta sker någon gång efter sommarsemestern. Från detta så ger koncernledningen sedan riktlinjer till de olika divisionerna och affärsområdena.

Fortum har tre fundamentala dokument som syftar till att driva företaget framåt och samtidigt kommunicera det strategiska ramverket ut i hela organisationen. Det första är Fortums kompass som definierar strategin på ett övergripande plan. Denna kompass innefattar vision och mission, eller som Fortum uttrycker det, kärnfokus, och är anledningen till att Fortum bedriver sin verksamhet. Det andra dokumentet är koncernens strategiska agenda. Denna agenda konkretiserar de övergripande målen i kompassen till vad det strategiska fokuset ska vara för det aktuella året.. Detta dokument ligger även till grund för de riktlinjer som kommuniceras till de olika affärsområdena. Det tredje dokumentet är de finansiella målen. De finansiella målen för koncernen är relativt konsekventa över tid liksom strategierna. Däremot kan de finansiella målen för de olika affärsenheterna skifta något beroende på hur deras specifika verksamhet ser ut och om fokus behöver läggas på något speciellt.

Fokusering av verksamheten

Över åren så kan en tydlig linje i Fortums strategiska renodling skönjas. Nya inriktningar som har dykt upp har sedan funnits kvar i produktportföljen eller i den fokusering som organisationen har haft. Ett exempel på detta är Ryssland som relativt tidigt dök upp som ett nytt spår att följa för Fortum. Fortum är fortfarande idag aktiva på den ryska marknaden och följer en långsiktig strategi som även den är uppbyggd utifrån vad ledningen ansåg vara en trolig utveckling för den ryska kraftmarknaden. Ett annat exempel är förnybar energi som alltjämt är en viktig del i produktportföljen.

Den största förändringen som har skett i det strategiska arbetet var att hela oljeverksamheten har avyttrats. Anledningen till att oljeverksamheten avyttrades var att fokusera verksamheten ännu mer, både geografiskt och affärsmässigt. Fortum hade vid tiden för avyttringen av oljeverksamheten en spridd verksamhet både gällande geografiskt fokus samt vilka aktiviteter som bedrevs. Fortum var i den rollen för små för att kunna konkurrera på den globala marknad de var aktiva på och valet gjordes därför att fokusera verksamheten. I beslutet att avyttra oljeverksamheten fanns ingen politisk inverkan utan det var aktieägarna som godkände denna avyttring på en bolagsstämma. Initiativet till avyttringen kom således från koncernledningen som ett led i det strategiska arbetet.

Genom denna fokusering och att ta ett steg tillbaka så möjliggjordes etableringen och sedermera expansionen i Ryssland vilket var ett stort steg. Från koncernledningens håll så hade det tidigt ansetts att en expansion till den ryska marknaden vore ett naturligt steg då Fortum hade en lång

historia av samarbete med aktörer inom den ryska energisektorn. Det fanns även en övertygelse om att Fortum kunde etablera en värdeskapande position på den marknaden, något som Maria Paatero-Kaarnakari anser att Fortum lyckats väl med. Vidare anser Maria Paatero-Kaarnakari att Fortum antagligen har genomgått den största omstruktureringen som något företag har gjort på den nordiska marknaden. Siffrorna på hur mycket Fortum har omsatt i avyttringar och uppköp ligger på över 20 MDR EUR.

Fortum som noterat företag

Att Fortum blev ett noterat företag ser Maria Paatero-Kaarnakari som att det var ett naturligt steg. Naturligheten bestod i att ett av de två ursprungliga företagen som utgjorde Fortum, Neste Oyj, redan var ett noterat bolag.

Fortum ser det inte som något negativt att vara ett noterat bolag. Fortum har heller inte märkt av några kortsiktiga avkastningskrav från sina ägare gällande deras placering. Snarare har de känt ett förtroende från aktiemarknaden gällande den långsiktighet som ledningen har valt samt att fortsatt på lång sikt förvalta och utveckla det kapital som aktieägarna har bidragit med.

Vidare så märker inte Maria Paatero-Kaarnakari av att den finska staten är majoritetsägare i Fortum utan de behandlas som övriga aktieägare. I den roll som Maria Paatero-Kaarnakari innehar som representant i FMT så är hennes och övriga representanter i koncernledningens uppgift att förvalta och utveckla värdet på företaget och därigenom värdet på varje enskild investerares placering.

Stakeholders

På frågan kring vilka Fortum ser som sina *stakeholders* börjar Maria Paatero-Kaarnakari med att resonera kring hur *stakeholders* till en organisation kan variera över tid. En av de största och viktigaste *stakeholders* som Maria Paatero-Kaarnakari kan identifiera för energimarknaden är de som sätter riktlinjer för marknadsutvecklingen, alltså politiker och tjänstemän. Politikerna representerar medborgarna i och med att de är folkvalda och samtidigt är en del av allmänheten. Energimarknadens funktionalitet är även flitigt debatterad i media och dess aktörer blir då måltavlor. Därigenom ser Maria Paatero-Kaarnakari allmänheten som en viktig *stakeholder*. Maria Paatero-Kaarnakari fortsätter sitt resonemang med att tala om en marknad som alltmer styrs av europeiska initiativ och regleringar som kommer från Bryssel vilket gör att alltmer fokus behöver läggas på att förstå samt förutspå hur de europeiska politikerna resonerar.

Maria Paatero-Kaarnakari exemplifierar ovanstående med ett exempel som visar på hur viktiga politiker i sin reglerande roll faktiskt är. Utbyggnad av kärnkraft har länge varit en stor och viktig fråga i Sverige. Tidigare så har det varit ett uttryckt tvärstopp för nya investeringar i kärnkraft men nu tycker Maria Paatero-Kaarnakari att det verkar som att den nuvarande svenska regeringen börjar släppa på det stoppet. Det tidigare förbudet mot nyinvesteringar i kärnkraft i

Sverige innebar att Fortums svenska verksamhet började avveckla kärnkraften från den strategiska agendan. I Finland har situationen varit den motsatta under en längre tid och för närvarande byggs en kärnkraftsreaktor. Nyligen godkände den finska regeringen ett principiellt viktigt beslut gällande uppförande av två nya reaktorer och diskussioner pågår i det finska parlamentet kring vad det slutgiltiga vägvisande beslutet ska bli för kommande ansökningar. Detta beslut kommer att tas under sommaren. Fortum är delaktiga i uppförandet av den reaktor som nu konstrueras via ett delägarande i TVO (Teollisuuden Voima) som är det företag som äger och bygger reaktorn. Även om företagen vill bygga kärnkraftverk så måste alltså politikerna ge sitt godkännande till det. Politiker kan i mycket stor utsträckning sätta spelreglerna för marknaden och dess aktörer och därför ser Maria Paatero-Kaarnakari politiker och myndigheter som en väldigt viktig *stakeholder*.

Vidare nämner Maria Paatero-Kaarnakari interna *stakeholders* och talar då om de anställda. Att utveckla ett commitment och ett intresse hos sina anställda är av stor vikt för att kunna utveckla organisationen då det är de anställda som ser till att verksamheten verkligen genomför det som koncernledningen tänkt sig.

Den politiska relationen

Eftersom regleringarna i allt större utsträckning och i tillägg till nationella lagstiftningar kommer från europeiskt håll så måste företagen vara väl införstådda med både den nationella och den europeiska utvecklingen. Hur de olika regleringarna utvecklas är av stor vikt för företagen. För att kunna förutspå detta i så stor utsträckning som möjligt krävs det att företagen har en nära dialog med politiker och myndigheter. Samtidigt behöver dessa politiker förstå hur energimarknaden fungerar och vilken typ av beslut som behövs samt vilka konsekvenser besluten får. Då investeringscyklerna är såpass långa i branschen så behöver vissa beslut fattas för att företagen ska kunna göra nödvändiga investeringar i exempelvis sina nät eller produktionsanläggningar. En viktig aspekt är även att få politikerna att förstå vad som är viktigt utifrån kundernas synpunkt. Exempelvis så behöver politiker förstå att tillförlitligheten i näten är av stor vikt för kunderna. För att energiföretagen ska kunna genomföra de investeringar som behövs för att säkerställa denna tillförlitlighet så behöver vissa politiska beslut tas rörande distributionsregleringar.

Den finska allmänhetens bild av Fortum

Maria Paatero-Kaarnakari anser att bilden av Fortum är kontroversiell. Baserat på den kompetens som finns i organisationen i kombination med deras satsningar på en ekologiskt hållbar verksamhet och att ligga i den tekniskmässiga framkanten så skulle Fortum kunna bli bättre uppfattade än vad de ofta blir. Fortum har gått från att ha haft en relativt dålig bild i Finland till att på senare tid få en något förbättrad bild av företaget.

Den bild av Fortum som fortfarande råder skulle kunna bero på ett antal delar, till att börja med prissättningen på el. Prissättningen debatteras ständigt och i denna debatt lyfts Fortum som finsk branschledare ofta fram och de har inte de lägsta priserna på marknaden. De har heller inte de högsta priserna men framhävs som om de hade det. Den största delen i den dåliga bild som har rått och till viss del fortfarande finns kvar är dock de höga ersättningar som högsta ledningen i Fortum fick för ett par år sedan. Det är ett arv som fortfarande sitter kvar i allmänhetens minne och är svårt att tvätta bort. Trots att dessa ersättningar inte hade något egentligt med ledningen att göra samt att ersättningssystemet godkändes på en bolagsstämma av aktieägarna i företaget så blev det starka reaktioner i Finland när ersättningarna blev verklighet. Rent generellt så anser Maria Paatero-Kaarnakari att Fortum antagligen får stå till svars för energibranschen i Finland i större utsträckning än vad övriga aktörer får. Detta för att energimarknaden fortfarande är sedd som en nationell marknad i media trots att den alltså är en nordisk som rör sig mot en europeisk marknad. På denna uppfattade inhemska marknad är Fortum en ledande aktör och därför får de ofta representera branschen i medias ögon.

4.1.2.2 Tomas Wall – R&D-ansvarig Fortum Sverige

Bakgrund och roll inom organisationen

Tomas Wall kom till Fortum 1999 och började sin karriär på företaget först via Tyskland och sedan två år i Finland. När Fortum år 2002 förvärvade Birka Energi var Tomas Wall delaktig inom förvärvs- och integrationsgruppen vars främsta arbetsuppgift var att integrera Birka Energi med Fortumkoncernen. Fram till 2009 jobbade Tomas Wall som affärsutvecklingsansvarig för Fortums nordiska marknadsbolag, något som inneburit ett brett spektra av arbetsuppgifter. Dessa uppgifter kan snarast liknas som affärsutvecklare för Fortums hela slutkundsområde, med framförallt kundservice och elförsäljning som utgångspunkt. I dessa uppgifter ingår också att förbättra den interna verksamheten genom att öka och förbättra antalet affärer, men även att samarbeta med politiker kring den politiska påverkan som branschen ställs inför. Tomas Walls uppgift har varit att sammankoppla de nordiska och europeiska verksamheterna för att effektivisera företagets strategiarbete inom slutkundsområdet. Detta har bland annat inneburit lobbyverksamhet både mot branschorganisationer och direkt mot politiker.

Idag ansvarar Tomas Wall för R&D i Sverige. Detta innebär framförallt en inriktad fokusering mot de olika affärsområdenas teknologier, exempelvis kraftgenerering, värmegenerering, distribution och andra marknadslösningar. I Sverige har företaget ett stort kontaktnät genom exempelvis universitet, branschforskning, inkubatorer, forskningsorganisationer och energimyndigheter och Tomas Wall framhäver att det är mycket viktigt att bearbeta detta nätverk. Fortums samarbete i detta nätverk har exempelvis resulterat i att företaget just nu planerar att bygga en fullskalig vägkraftsanläggning på västkusten. Detta projekt har beviljats genom stöd från

den svenska energimyndigheten och ligger nu för godkännande av EU. Tomas Wall framhäver även att man gör stora satsningar på elbilsutveckling och smarta elnät för att bygga och utveckla hållbara städer. Syftet med detta är att man betydligt lättare ska kunna ta del av all information som rör verksamheten som går via elnäten. Avsikten med detta är att göra marknaden mer dynamisk även för privatkonsumenter. Det förekommer även lobbying inom EU via en egen enhet, Interest Promotion, vilken drivs från både Sverige, Finland och Ryssland via ett nätverk från företagets olika divisioner. Företaget jobbar ständigt på att förbättra relationen direkt mot kommissionen och Eurelectric som är den internationella branschorganisationen. Det sker en ständig kommunikation mellan politiker och Fortum.

Den politiska relationen

De statliga stöd som Fortum erbjuds får inte finansiera uppbyggandet av nya kärnkraftverk, däremot finns det möjlighet till stöd för projekt som ligger i linje med forskning och utveckling. Ovan nämnd investering i en demonstrationsanläggning för vågkraft kommer att bekostas till stor del av energimyndigheten. Syftet med detta stöd är att staten ofta är intresserade av att bidra till utvecklingen av förnybar energi men också till ny teknik som kan ha exportpotential.

Vad beträffar lobbying och att upprätthålla en god relation till politiker är det viktigt att ständigt ställa sig frågan vad det är politikerna är intresserade av.

”Främst är dessa politiker intresserade av att uppfylla sina politiska mål för ett hållbart samhälle och ett hållbart energisystem.” (Tomas Wall)

Tomas Wall menar att om Fortum erbjuder lösningar som ligger i linje med politikernas intressen så finns det en möjlighet att kompromissa så att politikerna blir tillmötesgående och tvingas till beslut som gör att båda parternas intressen tillgodoses. Det förekommer således ett givande och tagande mellan företaget och politikerna. Politiker är generellt väldigt intresserade av att hjälpa till och samarbetet med politiker handlar även om att bygga ett förtroende för elmarknaden i stort och inte minst konsumenternas förtroende för elmarknaden. Elbolagens konsumenter är väljare till politiker och missnöjda konsumenter är inte bra för någon politiker, framför allt inte de som är ansvariga för energifrågor. Framtidsfrågor som ligger i linje med politikernas agendor är därför inte svåra att diskutera med politiker. Tomas Wall menar att ständigt ligga steget efter och enbart svara på politikernas utspel eller förslag innebär att man inte blir någon intressant part att förhandla med. Ett resultat av detta är att det därför är viktigt för Fortum att följa de trender som råder inom politiken.

På frågan om hur Tomas Wall uppfattar skillnaden mellan Fortum och Vattenfall vad gäller arbetet med politiker menar han att Vattenfall har en stark fokusering på Europa, och framförallt Tyskland och Holland. Fortums fokus är snarare på de nordiska och östliga marknaderna. Vattenfall har ett betydligt större intresse av marknaderna på kontinenten. Ytterligare en skillnad

som Tomas Wall upplever, är att Vattenfall är ett större företag och deras organisation ser annorlunda ut jämfört med Fortum. De har även en spridning mellan olika intressenter. Han nämner exempelvis att Vattenfall för ständiga diskussioner i Bryssel. Även om Fortum också till viss del jobbar mot Bryssel så är Vattenfall mer aktiva inom detta arbete. Även om Vattenfall är mer aktiva än Fortum vad gäller diskussioner med EU-kommissionen, menar Tomas Wall att Fortum har möjlighet att utnyttja dessa frågor till sin egen fördel eftersom dessa sammanfaller ganska bra mot Fortums egen syn på elmarknadsutvecklingen. Båda företagen har emellertid en marknadsliberal syn, vilket innebär att de i så stor utsträckning som möjligt ska tillämpa marknadsmässiga lösningar för att utveckla energibranschen.

Huruvida Tomas Wall upplever att det är marknadskrafter som styr utvecklingen eller om han uppfattar att det finns politiska hinder som påverkar, menar han att avreglera en marknad innebär en enorm process vilket kräver många års utveckling. I Norden avreglerades marknaden i mitten av 1990-talet men på kontinenten skedde motsvarande förändring inte förrän 1999. Dock är Tomas Wall av uppfattningen att avregleringen på kontinenten i praktiken inte skedde förrän under 2007, då marknaden helt öppnades för konsumenterna. Detta innebär således att dessa länder ligger ett antal år efter i utvecklingen och att alla regeringar i de olika medlemsstaterna har tolkat avregleringen på olika sätt. I en del länder menar han att denna avreglering har skett så att marknaden bara erbjuder en elleverantör, eller en producent, vilket innebär att man i praktiken inte har gjort särdeles mycket för att stimulera konkurrens på marknaden. Dock har EU-kommissionen nyligen kommit med ett tredje direktiv som ska översättas till nationella lagar vilket skärper kraven på länderna att öppna marknaderna för nya elleverantörer men det lär ta år innan detta syns på marknaden.

Tomas Wall är av uppfattningen att det inte finns några större skillnader mellan Sverige och Finland vad gäller strategier inom forskning och utveckling. Han framhåller emellertid att det är av stor vikt att vara säker på att det inom Fortum inte förekommer dubbelarbete mellan länderna och att det inte forskas på samma områden. Det är således viktigt med god kommunikation när man väljer projekt. Målet mellan divisioner och länder är att komplettera varandra.

Den strategiska processen

Vad gäller Fortums svenska strategier får vi veta att dessa inte skiljer sig från koncernens. Fortum drivs i fyra olika divisioner, vilka styr verksamheten och det är dessa divisioners strategier som styr verksamheten, oavsett vilket land som avses. Det viktiga är att samma strategier gäller för hela företaget.

Processen för hur företagets strategier skapas utgår från koncernledningen. Denna process börjar med att man under våren undersöker och analyserar företagets omvärld, och framför allt inom de fyra olika divisionerna. Denna process fortsätter genom att man under maj och juni, inom

koncernledningen, diskuterar vad respektive division har kommit fram till. En central fråga är då om det finns någon anledning till att uppdatera företagets nuvarande strategi med anledning av det som händer i omvärlden. En sådan process pågår just nu, och detta resulterar i att man någon gång i juni har ett styrelsemöte där företagets strategiska inriktning slås fast. Efter sommaren är den övergripande strategin fastslagen och då bestäms även målen för respektive division. Respektive division gör sedan detaljerade affärsplaner vilka sätts ihop i september till november för att styrelsen sedan ska kunna sammanfoga dessa till en övergripande koncernplan. Denna övergripande koncernplan antas senare av styrelsen vilket brukar ske under december. Under tiden som detta fortlöper följer man upp föregående års arbete vilket innebär att strategiprocessen således är under ständig utveckling även om det finns bestämda hållpunkter under året.

Tomas Walls uppfattning är att Fortum sällan gör några radikala strategiförändringar, bortsett från år 2000 när förre koncernchefen Mikael Lilius tillträdde. Han var då av uppfattningen att företaget i stort liknade ett konglomerat, vilket hade verksamhet i 25 olika länder och med verksamheter som låg långt utanför företagets egen sektor och kärnverksamhet. Man valde då att istället slimsa sina marknadsområden och förbättra de utvalda marknadsområdena med syfte att stärka företagets position och göra sig av med de andra. Detta arbete pågick i princip fram till 2007/2008. Successivt förbättrades även företagets prestationer och ett större intresse väcktes för företagets aktie. Under 2006 avyttrades företagets oljeverksamhet och i samband med detta blev Fortum ett renodlat kraft- och värmeföretag. Avyttringen av oljeverksamheten menar Tomas Wall var en klar strategisk avyttring som hade till syfte att fortsätta den renodling av verksamheten som marknaden tidigare uppskattat. Det tidigare problemet menar Tomas Wall var, att med den storlek som Fortum hade så fanns det inte kraft att driva två så stora och komplexa affärer. Ett ytterligare problem var svårigheten för ägarna att se företagets identitet vilket innebar att ägarna inte maximerar det värde som verksamheterna genererar tillsammans jämfört med vad dem gör var för sig. Mot bakgrund av detta valde företaget därför att notera oljeverksamheten på börsen i ett särskilt bolag.

Fortums vision är att avveckla användningen av fossilkraft som släpper ut koldioxid. Det finns konkreta strategier på hur ett koldioxidfritt samhälle kan uppnås, exempelvis sker detta med en fokusering på R&D. En vision för samtliga energiproducenter är att förbättra företagets prestationer och skapa tillväxt men som ett tillägg till detta ska det även finnas ett krav på att motverka klimatförändring. Detta finns med i nästan alla investeringar inom R&D.

Bortsett från den ettåriga process för strategiframtagning som redogjordes för ovan sker en ständig kommunikation mellan divisionerna och koncernledningen. Varje affärsområde har rapportering varje månad och vid frågor kring R&D sker detta en gång i kvartalet. Viktiga frågor att utreda är om företaget passerat några milstolpar, om några andra händelser inträffat, om

Fortum ingått några nya samarbeten eller om det finns några andra stora planer som de anställda bör känna till.

På frågan om hur Fortums långsiktiga strategiarbete påverkas av regeringens fyraåriga mandatperioder menar Tomas Wall att Fortum gynnas av långsiktiga och stabila spelregler på grund av långa cykler i investeringar och detta gynnas av en stabil regering. Vid regeringsskiften riskerar politiska beslut att ändras och detta är besvärligt. Detta menar han är ett resultat av att verka i en bransch där politiska beslut kan vara väldigt avgörande. Stabiliteten i energipolitiken upplever Tomas Wall trots allt kommer från Bryssel via direktiv inom EU. Den europeiska energipolitiken är i många fall tydligare än den svenska och den långsiktiga strategin på förnybar energi kommer från EU via den energipolitik som bedrivs.

På den nivå som Tomas Wall jobbar så känner han inte till mycket mer om ledningens ägardirektiv än att Fortum ska vara ett kommersiellt bolag och strategin ska beslutas av styrelsen. Dock fungerar inte företaget som ett politiskt redskap, vilket Tomas Wall anser att Vattenfall gör i Sverige.

Skillnader mellan noterade och icke noterade bolag

För att åtnjuta förtroende från aktieägarna måste ett företag uppnå hög transparens och Tomas Wall är av uppfattningen att Fortum är ett av Europas mest transparenta energiföretag. Det är av stor vikt att företagets ägare och även potentiella ägare vet vad de investerar i. Vattenfall menar Tomas Wall, är inte i närheten av den transparens som Fortum har.

”Detta är en stor fördel med att vara på börsen, då det leder till att man får ut mer av företagets värde.” (Tomas Wall)

En bidragande anledning till Fortums goda utveckling från år 2000 fram till idag har varit att de följt en klar strategi. Tomas Wall är av uppfattningen att aktiemarknaden även ger Fortum det förtroende företaget behöver, förutsatt att man tydligt redovisar sin strategi och presenterar hur man gör för att leverera sin strategi. Den dag företaget slutar med detta finns det risk för att företagets investerare ifrågasätter sina investeringar. Man måste därför hela tiden vårda sitt resultat för att inte skapa för stora pendlingar utan leverera ett bra och stabilt resultat. Det har alltid varit viktigt för Fortum att varje år leverera ett bra grundresultat som legat till grund för det förtroende som företaget fått från marknaden.

Stakeholders

Vad beträffar Fortums *stakeholders* menar Tomas Wall att bland det viktigaste är att ha ett gott förtroende från politiker och kunder, inte minst i en bransch som energibranschen. Viktigast är att samarbeta med politiker som lyssnar och är tillmötesgående, och inte sätter sig på tvären eller arbetar utifrån en egen dold agenda främst med tanke på hela den omställning som för

närvarande pågår i energibranschen. Vi får berättat att det även har förekommit vissa protester från miljöaktivister som stått utanför kontoret och protesterat mot kärnkraft. För att minska de schismer som riskerar att uppstå mellan Fortum och dess miljöaktivister så försöker man att i så stor utsträckning som möjligt involvera dessa i företagets processer och försöka föra en dialog. I vissa fall är detta svårt, exempelvis förespråkar Fortum utnyttjande av kärnkraft, något som exempelvis Greenpeace är helt emot. När det gäller de aktivister som arbetar för avskaffandet av fossila bränslen så finns det en gemensam agenda men vad Fortum i dessa diskussioner tvingas förklara är att detta inte är en förändring som sker över en natt. Det är fullkomligt orealistiskt att stänga av kraftverk över en natt med tanke på hur beroende vi är av dessa.

Tomas Wall tror att om vi istället skulle fråga företagets VD om vem som är den viktigaste *stakeholdern* tror han att denna med stor sannolikhet svarar investerarna. Då finanskrisen var som värst var relationen till övriga finansiärer en viktig grupp för att få krediter men även underhålla företagets förtroende. Som för alla andra företag, oavsett privat eller statligt ägda, så är dessa en betydelsefull *stakeholder* menar Tomas Wall. Dock framhäver han tydligt att den finska staten i princip bara påverkar i Fortum via företagets bolagsstämma och genom styrelsen. Detta brukar normalt räcka. Det finns ingen politisk agenda som styr företaget. Den finansiering som Fortum kräver vid nya investeringar sker aldrig med statliga medel och staten agerar heller aldrig garant vid tecknande av nya lån. Ytterligare en viktig *stakeholder* som Tomas Wall framhäver och som är av stor betydelse är företagets kunder.

Huruvida Tomas Wall upplever om det finns några *stakeholders* som begränsar företagets R&D menar han att detta inte är något han har upplevt, utan snarare ser han detta som en utmaning då nätverket med företagets *stakeholders* är stort och viktigt. Han tillägger dock att detta tar väldigt mycket tid och kraft att bearbeta och jobba med. Det är en stor utmaning att försöka få alla *stakeholders* att förstå företagets verksamhet och att de flesta *stakeholders* på sitt sätt kan bidra till företagets utveckling. Tomas Wall känner däremot inte att någon *stakeholder* står i vägen. Dock tillägger han att vid utbyggandet av vindkraft eller vattenproduktion så kan involverade myndigheter ibland stå i vägen på grund av regler och restriktioner. På grund av överklaganden kan det ibland ta uppemot 15 år att bygga en ny kraftledning innan ledningarna står klara och detta känns ibland som en omöjlig process.

Tomas Wall, genom Fortum Sverige, märker inte av att finska staten är ägare, däremot märker man det i den offentliga debatten i Finland och i hur media bevakar företaget. Media menar han, bevakar och granskar Fortum ur två perspektiv, dels hur företaget sköter sig mot kunder, men även hur företaget sköter sig som organisation. Om företaget tvingas konfrontera kritik mot sitt agerande är det viktigt att kunna försvara sig mot detta och varför företaget agerat enligt ett visst sätt. Denna debatt tror Tomas Wall i mångt och mycket liknar den debatt som förs mot

Vattenfall i Sverige. Dock tror han att Fortum i Finland inte är lika politiskt styrda som Vattenfall är i Sverige.

Hypotetisk avyttring av Vattenfall

Vi fortsätter att resonera kring hur Vattenfall skulle förändras vid ett privat ägande och Tomas Wall tror att de största förändringarna som Vattenfall skulle uppleva antagligen skulle vara en väsentligt mycket högre transparens. Ökad transparens i Vattenfall skulle vidare, med stor sannolikhet, leda till färre åsikter kring vissa investeringar på grund av att man då skulle inse att dessa investeringar kanske inte är så ogenomtänkta. Skulle detta ske är frågan i så fall hur Vattenfall skulle privatiseras, om exempelvis bara ett av företagens områden skulle privatiseras eller hur detta skulle ske. Tomas Wall relaterar en eventuell övergång till privat ägande i Vattenfall med hur Fortum privatiserades i slutet på 90-talet. Anledningen till Fortums privatisering var att två företag slogs ihop, Neste Oyj och Imatran Voima. Neste var ett oljeraffinaderi och Imatran Voima var ett kraft- och värmeföretag. Vid denna tid var Neste redan börsnoterat och Imatran var till stor del ägt av finska staten och stora pensionsstiftelser. När man 1998 beslöt att fusionera bolagen behöll man Nestes listning på Helsingforsbörsen och efter detta har finska staten vid olika tillfällen sålt av vissa delar av sitt innehav men behållt ca 51 %. Några ytterligare avyttringar från finska staten kommer antagligen inte ske då detta skulle kräva nya politiska beslut.

4.2 Det externa perspektivet

Under det externa perspektivet redogörs för empiri insamlad från personer utan direkt koppling till Vattenfalls och Fortums dagliga arbete.

4.2.1 Svensk Energi

Svensk Energi är en gemensam bransch- och intresseorganisation för landets energibolag. Organisationens syfte är att sammanföra aktörerna inom elbranschen och tillvarata medlemmarnas och branschens intressen.

4.2.1.1 Kjell Jansson - VD

Gun Åhring-Rundström – ansvarig för vattenkraftfrågor

Bakgrund och roll inom organisationen

Kjell Jansson är VD på Svensk Energi sedan 1,5-2 år tillbaka men har arbetat med olika energifrågor tidigare, främst inom Näringsdepartementet. Han har även varit chef för Svenska Kraftverk där arbetet huvudsakligen handlade om att implementera den friare elmarknaden och införa strikt upphandling vid alla inköp. I samband med det statliga införandet av utsläppsrätter var Kjell Jansson även ansvarig för den utredning som bland annat låg till grund för detta beslut.

Vid vår intervju var även Gun Åhrling-Rundström delaktig. Gun Åhrling-Rundström har arbetat 8 år för Vattenfall och 14 år för ett företag som idag ingår i Fortumkoncernen. Idag är hon ansvarig för vattenkraftfrågor på Svensk Energi, en position hon haft de senaste sju åren. Totalt har hon arbetat 30 år i energibranschen.

Skillnader mellan Fortum och Vattenfall i det strategiska arbetet

Kjell Jansson berättar att Vattenfall och Fortum har arbetat tämligen lika gällande det långsiktiga strategiarbetet. Det finns dock grundläggande skillnader bland annat i att Fortum med sitt finska ursprung riktat sig mer mot den ryska marknaden och andra östländer. Vattenfall å sin sida satsar mer mot Tyskland och inte minst mot Holland, något som syns i deras senaste investeringar.

Vattenfalls resa beskrivs av Kjell Jansson som jobbigare än den Fortum varit med om med tanke på den uppmärksamhet Vattenfall fått även om han tillägger att han inte vet hur det massmediala drevet påverkat Fortum i Finland. Dock menar Kjell Jansson att detta främst bygger på missuppfattningar eftersom många utgår från att Vattenfall har ett sorts samhällsansvar och plikt att förse folket med energi och sysselsättning. Men det har de aldrig haft, uppgiften har varit att förse sina *kunder* med energi. Uppmärksamheten har inneburit att Vattenfall haft andra uppgifter än sina konkurrenter vilket främst visat sig i det klimatarbete Vattenfall arbetat med. Kjell Jansson påpekar att de fått mycket kritik inom detta område men menar samtidigt att Vattenfall de facto har gjort mycket för klimatförbättringar.

Vattenfall har på senare tid haft som mål, främst via företagets förre VD Lars G Josefsson, att bli ett "energitjänstföretag", vilket de verkligen arbetat för att uppnå. De andra energibolagen har enbart sagt att de ska bli det, men inte arbetat för att bli det.

Kjell Jansson berättar att Vattenfall alltid känt av oket av det samhällsansvar som andra förväntar sig av Vattenfall. De har hela tiden känt att det speciella ägarskapet har fungerat som en förlängning av energipolitiken. Kjell Jansson menar dock att Vattenfall bara varit en aktör, inte aktiva inom energipolitiken, vilket många människor tror att de ska vara, eller tycker de bör vara. Vattenfall själva har inget mål om att fungera som en myndighet.

Vidare menar Kjell Jansson att den nuvarande ledningen i Vattenfall inte ansett att det varit deras ansvar att förse samhället med energi. Förre VD:n Lars G Josefsson har istället velat se Vattenfall som en aktör som alla andra, ett bolag i mängden. Motsatsvis har dock ägarna sett dem som en aktör i det politiska spelet. Ett liknande scenario har Fortum lyckats undvika, förmodligen för att energipolitiken är mycket större i Sverige relativt Finland.

Gällande kundfokusering och slutkundstänk i energibranschen menar Kjell Jansson att både Vattenfall och Fortum visar brister trots branschens enorma kundintressen. Som ett exempel nämner han att kunderna tidigare kallades för "last" som måste styras för att undvika

”laststyrning”. Sedan avregleringen av marknaden har det dock skett ett arbete kring kundfokusering där kunderna ska sättas i centrum eftersom företagen kan förlora kunder så som arbetet med kundhantering ser ut idag.

Kjell Jansson återkommer till uppmärksamheten som Vattenfalls misstag leder till och att den präglar företagskulturen. Således har Vattenfalls resa troligen varit jobbigare än Fortums, som har större ”möjlighet” att göra misstag eftersom dessa inte resulterar i samma uppmärksamhet, åtminstone inte i Sverige. Kjell Jansson berättar att Vattenfall råkar ut för mycket politiska protester som kanske inte egentligen är riktade mot företaget Vattenfall, utan mot dess ägare.

Ägarstrukturens manifesterande skillnader

Ägarknytningen har varit jobbig för Vattenfall vilket inneburit att strategin haft mycket att hantera. Kjell Jansson beskriver hur ägandeskapet påverkat Vattenfalls strategi främst via ledningens arbete med att inte få kritik från politiskt håll. Detta är en viktig faktor som i stor utsträckning präglat företagets strategi. Förra VD:n Lars G Josefsson var extremt aktiv med just detta vilket visade sig i de aktiviteter Vattenfall drev kring klimatfrågor. Detta rimmar dock illa med de kolsatsningar som Vattenfall har genomfört i Tyskland.

”Strategin har tidigare haft brister eftersom den inte stämmer med företagets handlingar, strategin hålls på så sätt inte samman.” (Kjell Jansson)

Gun Åhrling-Rundström förklarar att det finns ett historiskt perspektiv som ligger kvar och detta syns mycket i företagskulturen och strategin och inte minst i folks förväntningar. Exempelvis har Vattenfall alltid varit väldigt aktiva inom riktlinjer för branschen och haft rollen som drivande. Fortums historiska utveckling med bland annat uppköp har istället gett större avtryck i det interna arbetet. Fortum har således fokuserat mer på den interna organisationen för att organisera företaget efter uppköpen. Gun Åhrling-Rundström menar att det är viktigt att förstå de båda företagens resor och konsekvenserna av dessa som visar sig idag.

Ägardirektiv

Vattenfalls ägardirektiv beskrivs av Kjell Jansson som svåra. Vattenfall ska ta hänsyn till miljön men även generera en marknadsmässig avkastning. Det finns således en tvetydighet i att ha två så olika mål. Av dessa två hamnar avkastningskraven oftast i centrum eftersom det är företagsekonomiskt korrekt. I ett annat företag är valet enkelt eftersom ägarna ses som överlägset viktigast.

”Det finns en klar inkonsekvens i ägardirektiven.”(Kjell Jansson)

Detta resonemang exemplifierar Kjell Jansson med händelsen där nuvarande näringsminister Maud Olofsson kritiserade Vattenfall för dess kärnkraftsverks risker för klimatet. Men då fick företaget samtidigt kritik för att de inte uppfyllde sitt avkastningskrav. Kjell Jansson beskriver ett

systemtänk inom Vattenfall där man ska minska konsumtionen och öka vinster och samtidigt klara klimatfrågan. Denna inkonsekvens i ägardirektiven skiljer Vattenfall från Fortum som endast ska klara avkastningskraven och erbjuda kunderna ett rimligt elpris.

Fortum är inte heller lika oroliga för kritik från media. Till exempel har Fortum varit ämne för debatt kring fjärrvärmepriser i Stockholm, men de låter detta bero. Vattenfall å andra sidan påverkas mer av medias debatt vilket gör att de måste ha en annan strategi just eftersom de påverkas av politiska intressen. Kjell Jansson menar att Vattenfall alltid måste vara extra tydliga eftersom allt de gör är publikt.

Ägarkontakt

Vattenfall ständigt måste parera de kortsiktiga debatterna i media. Vattenfall får mycket kortsiktig uppmärksamhet eftersom debatterna i media svänger väldigt snabbt. Fortum har inte samma problem eftersom de har mer långsiktighet. Den förra ledningen i Vattenfall var väldigt noggrann med att ha acceptans från sina ägare. Kjell Jansson ger som exempel att ledningen träffade statssekreterare från Näringsdepartementet veckovis vilket naturligtvis inte Fortum gör, eller andra vanliga företag för den delen heller. Vattenfalls strategi har varit att inte dra på sig ägarnas missnöje genom dessa möten.

Kjell Jansson refererar till den pågående debatten som handlar om just detta, att Näringsdepartementet inte träffar Vattenfall tillräckligt ofta. Här menar Kjell Jansson dock att det inte är normalt att träffa sina ägare så mycket som Vattenfall tidigare gjort. Att träffas så regelbundet skapar en kortsiktighet som står i stark kontrast till Fortum som träffar sina ägare mer sällan och därmed kan arbeta mer långsiktigt. Kjell Jansson menar också att Fortum agerar i ett annorlunda företagsklimat eftersom Finland har en helt annan ägartäthet än Sverige. Kjell Jansson ger som exempel att Finlands ca 50 största företags ägare antagligen har släktband på ett eller annat sätt.

Gun Åhrling-Rundström återkommer till historiens stora roll och menar att gamla ägarstrukturer lever kvar i tankar och resonemang. Kjell Jansson fyller i att det finns mycket kring ägarstrukturen som inte går att ta på och att gamla strategier lever kvar i systemet.

Optimalt ägande inom energibranschen

Kjell Jansson menar att det essentiella för företag aktiva inom energibranschen är att ägarna är långsiktiga. Eftersom energibranschen präglas av cykler på 40-60 år måste en extrem långsiktighet synas i företagens strategier. Ägare som tänker kortsiktigt fungerar inte eftersom avkastningen syns väldigt sent och även om företagen kan göra stora vinster så är det enorma summor de ligger ute med.

Den svenska staten skulle enligt Kjell Jansson kunna fungera som en långsiktig ägare men då som ett redskap i företags utveckling. Detta är dock ingenting som finns skrivet idag men möjligheten finns. Kjell Jansson utvecklar hur komplicerat det är att ha svenska staten som ägare eftersom de har så många olika politiska intressen. Han ger också som exempel att det är svårare att vara VD för Vattenfall än Fortum eftersom skarpt läge i Vattenfall innebär att politikerna ofta tenderar till att vilja ta över rodet. Det finns således helt andra grader av frihet på Fortum.

Gällande lobbyarbete menar Kjell Jansson att Fortum varit mer aktiva än Vattenfall de senaste 5-6 åren. Kjell Jansson menar att det finns en chans att Vattenfalls ledning vill poängtera att de inte är detsamma som svenska staten. Det pågår således en frigörelseprocess från staten där Vattenfall vill distansera sig. Kjell Jansson tror att ledningen haft frigörelseprocessen som en långsiktig strategi. Ledningen kanske känner sig mer komfortabla i minskad tvetydighet i direktiven. En börsnotering skulle innebära enklare förhållanden för ledningen där styrningen blir reglerad.

Kapitel 5

Analys

Uppsatsens femte kapitel består av analys och grundar sig i föregående empirikapitel. Utifrån uppsatsens syfte och redogjorda teorier tolkas det empiriska materialet enligt den teoretiska referensramens struktur. Således består strukturen av att första analysera enligt strategi och därefter enligt de två blocken stakeholders och shareholders. Först analyseras stakeholders och därefter agency theory och ägarbeteende. Analysen är av integrerad form och tar hänsyn till empiri från Vattenfall, Fortum, Näringsdepartementet och en oberoende part, Svensk Energi.

5.1 Strategi

För att inleda vår analys samt följa den teoretiska referensramen som slagits fast för denna uppsats börjar vi här att analysera Vattenfalls och Fortum strategier.

Gällande den första fasen i det strategiska arbetet, *strategy formulation*, skiljer sig arbetet inte nämnvärt åt. Det strategiska arbetet är en process som pågår under hela året med vissa specifika perioder då olika delar av processen ska genomföras. Strategierna är således under ständigt underhåll från båda företagens håll. Fortum har valt en något annorlunda väg än Vattenfall gällande sitt synsätt på strategier. Fortum arbetar utifrån olika scenarier som utarbetas i ett tidigt skede av den strategiska processen. Senast dessa scenarier utarbetades var under år 2000 när den före koncernchefen Mikael Lilius tillträdde. De scenarier som då kunde identifieras utvärderades i sin tur innan koncernledningen valde ut ett scenario som de ansåg mer troligt än övriga. Efter ett styrelsebeslut så antogs strategier utifrån detta scenario. Som ett bevis på Fortums långsiktiga tänkande gällande det strategiska arbetet har dessa strategier legat kvar fram tills i år med endast små justeringar för att möta de förändringar som skett i Fortums omvärld. Denna stora strategiska process har nu påbörjats återigen inom Fortum, antagligen för att Mikael Lilius har avgått och Tapio Kuula har tillträtt som ny koncernchef.

Båda företagen har uttalade långsiktiga mål för sina verksamheter. Hur strategin för att uppnå dessa långsiktiga mål ser ut skiljer sig dock åt i Vattenfall och Fortum och utgör delen *management control* i den strategiska processen. Fortum har en detaljerad plan för hur de ska uppnå sina mål och deras strategi går att härleda tillbaka till Fortums kompass. I Vattenfalls situation finns det

långsiktiga mål men strategin för att nå dit är inte lika konkret som för Fortum. Fortum har mottagit utmärkelser och blivit inkluderade i olika index (DJSI, CDLI, Storebrand's Best In Class report) på grund av deras långsiktighet i deras strategier. Vattenfall å sin sida har inte möjlighet att bli inkluderade i dessa index då de inte är noterade men vi fick via Magnus Fernström veta att Riksrevisionen däremot har sin åsikt klar gällande Vattenfalls långsiktighet. Enligt Riksrevisionen har Vattenfall inte lyckats inkorporera sina långsiktiga strategier och mål i sin dagliga verksamhet vilket alltså står i stark kontrast till Fortum. Detta kan ha sin förklaring i att ägarstyrningen i Vattenfall inte har varit tillräckligt uttrycklig gällande de långsiktiga ambitionerna från staten. Samtidigt så har det under våra intervjuer framkommit att staten varit fokuserad på lönsamheten i Vattenfall.

Gällande den sista delen i processen, *task control*, så går det även här att se skillnader. Det som Fortum gör från år till år för att uppnå sina mål finns konkretiserat i den strategiska agendan som är kopplad till de finansiella målen. Dessa verktyg talade Maria Paatero-Kaamakari om under vår intervju och de finns även tydligt kommunicerade via Fortums hemsida. Några liknande verktyg finns inte kommunicerade från Vattenfall. Sannolikt finns det motsvarigheter till dessa men de är antagligen mer av intern art då vi inte har lyckats finna dessa. Sannolikt grundar sig detta i att Fortum har en bredare bas av investerare att ta hänsyn till och genom att dessa verktyg kommuniceras uppnår Fortum en högre transparens och samtliga beslut kan även motiveras med hänsyn till Fortums existensberättigande, deras vision och mission.

5.1.1 Trade-offs inom verksamheterna

Gällande trade-offs i det strategiska arbetet så står Fortum för den tydligaste av de två företagen. Angående försäljningen av oljeverksamheten fick vi samstämmiga uppgifter under intervjuerna om att detta var en rent strategisk försäljning. Fortum kunde inte bedriva sin verksamhet i den komplexa regi som den utgjorde när oljeverksamheten fortfarande var inkluderad. Fortum konsoliderade därför sin verksamhet och fokuserade på deras kärnverksamhet, energiproduktion. De har även gjort en trade-off i sitt geografiska arbete när de drog tillbaka sin aktivitet i Asien samt den spridda aktiviteten på den europeiska marknaden. Denna trade-off ledde sedermera till att koncernledningen hade bättre kontroll över verksamheten och kunde påbörja en strategisk expansion till Ryssland.

Gällande Vattenfall kan vi inte identifiera några liknande trade-offs. Även detta kan vara en konsekvens av att ägarnas intresse har varit relaterat till företagets vinst snarare än hur denna vinst ska uppnås. Således kan det ses som en fördel att ha flera ägare och därför behöva ta hänsyn till flera olika intressen. De olika intressena från de olika ägarna kan leda till att verksamheten behöver fokuseras mer.

Enligt Porters teori så har vi svårt att klassa in Vattenfalls strategi som antingen en differentieringsstrategi eller lågkostnadsstrategi. Vad vi kan se så har inte Vattenfall tydligt distanserat sig från sina konkurrenter i sina strategiska val annat än det fokus som de har på en expansion på den kontinentaleuropeiska marknaden. Detta i sig är dock inget unikt. På den europeiska marknaden finns det flera stora aktörer som genomfört strategiska val gällande en kontinentaleuropeisk expansion. Det som särskiljer Vattenfall är att de är den enda nordiska elproducent som expanderat till den europeiska marknaden. E.ON har gjort samma val men i motsatt riktning då de har sitt ursprung på den europeiska marknaden men har valt att penetrera den nordiska marknaden. Vattenfall erbjuder inte heller de lägsta priserna på marknaden. Hans von Uthmann sade däremot att Vattenfall hade ett antal försäkringar gentemot sina kunder som konkurrenterna inte hade. Dessa försäkringar syftade till att hedga sig mot höjda elpriser. Utifrån detta argument kan det hävdas att Vattenfall försöker uppfylla kriterierna för de båda kategorierna.

Fortum har enligt vårt sätt att se det valt en differentieringsstrategi. Den differentiering som företaget har genomfört är att de har en klar satsning på transparens, något som de enligt Tomas Wall har uppnått och är bland de absolut bästa på i branschen. Detta i kombination med de utmärkelser som företaget har fått gör att det inte finns någon anledning att misstro honom. Fortum har även differentierat sig genom att satsa på energiproduktion utan koldioxidutsläpp även om det finns andra aktörer på marknaden som vill hävda att de innehar just den positionen såsom exempelvis Telge Energi. Vad Telge Energi dock inte säger i sina reklamer och övrig kommunikation är att de inte har någon egen produktion utan köper sin el av övriga producenter.

5.1.2 Ägardirektiv

Under de inledande intervjuerna som vi genomförde med Hans von Uthmann och Tomas Wall så framkom inga stora skillnader mellan företagen eller hur deras olika ägarstrukturer manifesterade sig i deras dagliga arbete. Däremot framkom en stor skillnad under intervjun med Magnus Fernström som representerar Näringsdepartementet. Den skillnaden är måttet av flexibilitet i verksamheten. Magnus Fernström berättade om hur den process ser ut där nya ägardirektiv för Vattenfall tas fram. Detta är en process som har tagit över två år och fortfarande finns inga nya ägardirektiv helt klarlagda gällande Vattenfalls verksamhet. Dessa direktiv ska förhoppningsvis röstas igenom i riksdagen i juni för att sedan formellt antas under augusti till september på en extrainsatt bolagsstämma för Vattenfall. Detta är en process som är avsevärt mycket långsammare än den som sker i ett noterat bolag. På en marknad där investerare inte är nöjda med hur ett företag bedriver sin verksamhet skulle detta manifesteras snabbt via två kanaler; dels via småsparares försäljning av sitt aktieinnehav samt vid bolagsstämmor där större investerare, till största del institutionella investerare skulle göra sin stämma hörd. Det finns inte någon rimlig chans för ett noterat företag att ha en process som pågår i över två år för att ta fram

nya ägardirektiv som till syvende och sist syftar till att sätta kurs på hela verksamheten, strategisk såväl som operationell.

Det finns dock ytterligare en nyans av denna fråga som framkom under intervjun med Hans von Uthmann. De ägardirektiv som fanns för Vattenfall under den tid som Hans von Uthmann var verksam inom organisationen var svårtolkade och svävande. Detta kan vara ett skäl till att koncernledningen i Vattenfall trots allt kunde driva verksamheten med ett visst mått av flexibilitet. Som Hans von Uthmann själv sa under intervjun så skulle inte Vattenfall göra avkall på en lönsam investering bara för att de skulle vara lite ”grönare” på någon annan front då detta inte stod uttryckligen i deras ägardirektiv. Ägardirektiven stipulerade att Vattenfall skulle generera en marknadsmässig avkastning och det var den delen av direktivet som togs fasta på, både från politiskt och operationellt håll. Att det även stod i ägardirektivet att Vattenfall skulle vara ett av de ledande bolagen i energiomställningen togs lättare på. Detta kan tyckas aningen märkligt och oförenligt med rådande opinion samt den klimatvänliga politik som Sveriges politiker, oavsett blocktillhörighet, förespråkar. Samtidigt så är detta inte så märkligt om den avkastning som Vattenfall genererar till staten tas i beaktning. Vattenfall har utvecklats starkt under senare år och växt oerhört. Detta har medfört att de kassaflöden som genereras ständigt har ökat och svenska staten har i och med dessa haft mer flexibilitet i sin verksamhet med statsfinanserna. Mer pengar i statskassan innebär att budgetarbetet underlättas samt att de vallöften som utlovats med större sannolikhet kan infrias. Kan dessa löften infrias så ökar chanserna till att regeringen blir omvald och kan fortsätta bedriva den politik som de anser vara bäst för Sverige. Därför är det fullt förståeligt att det från politiskt håll inte styrs så hårt mot den ”gröna” omställningen utan att fokus snarare ligger på lönsamhet.

Detta kan även vara en anledning till att processen med framtagandet av nya direktiv inte påskyndas. Från regeringens sida finns det ingen anledning till att påskynda denna process när Vattenfall genererar de summor som de gör till statskassan. Det får heller inte glömmas att det är valår i år och dessa ägardirektiv formellt kommer att antas för Vattenfall på en bolagsstämma som ligger under den absoluta slutspurten. Det kan tänkas att detta skulle vara en taktik för att anta direktiven i skymundan av övrigt valspel då medias fokus kommer att ligga på de debatter som hålls och de vallöften som predikas. Det bör dock tilläggas att vi som författare inte känner till hur dessa nya direktiv kommer att se ut mer än att de kommer att vara mer konkretiserade än tidigare samt att uppföljningsmöjligheterna kommer att ökas. Vi vet således inte om det kommer att innebära något politiskt sprängstoff över huvud taget.

Ett uttalande från Magnus Fernström som vi reagerade på är det faktum att Vattenfall ska redovisa de initiativ som tas för att minska energianvändningen. Detta är ett led i ägardirektivet att vara ett av de ledande bolagen i energiomställningen. Magnus Fernström talade även om de två olika typerna av bolag som finns förvaldade i den statliga portföljen; de som har samhällsmål

samt de som inte har det. Han nämnde Systembolaget som ska verka för en minskad konsumtion av alkohol som ett bolag med samhällsmål. Enligt vårt sätt att se det så närmar sig nu Vattenfall starkt ett bolag med samhällsmål i och med det faktum att de ska verka för att dra ner den allmänna konsumtionen av el. Samtidigt så är det just den konsumtionen som genererar Vattenfalls resultat. Detta står i skarp kontrast till vad Hans von Uthmann redogjorde för där han anser att "Good guy"-biten har tonats ner avsevärt samtidigt som den såklart är viktig. Med tanke på det som Magnus Fernström säger låter det snarare som att just "Good guy"-biten har fått en allt större betydelse för hur verksamheten ska skötas. Det kan dock hävdas att det är varje företags skyldighet att bidra till ett minskat klimatavtryck oavsett vilken verksamhet som företas. Dock kommer den fortsatta utvecklingen av Vattenfalls ägardirektiv bli intressant att följa samt att se hur dessa samhällsmål kommer att se ut inom en överskådlig framtid.

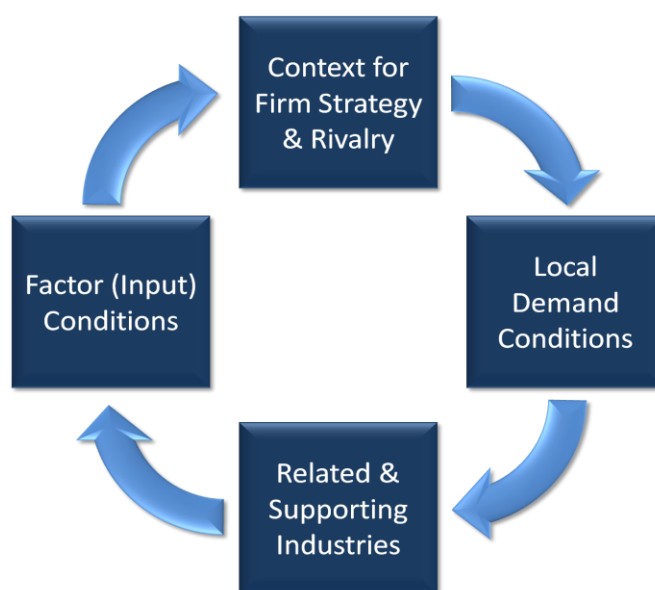
5.1.3 Sammanfattning

Det går att identifiera ett par stora skillnader gällande det strategiska arbetet i Vattenfall och Fortum. De största skillnaderna gäller de trade-offs som företagen har genomfört eller till viss del avsaknaden av trade-offs. Den långsiktiga fokuseringen i de strategier som företagen kommunicerar skiljer sig också åt. Detta kan förklaras av de skillnader i krav som finns från ägarna gällande transparens samt hur omgivningen påverkar företagen. Detta ska nu närmare analyseras i en *stakeholder analysis*.

5.2 Stakeholder Analysis

Enligt den teoretiska referensramen inleds *stakeholder analysis* med den del av *value chain analysis* som har ett *outside-in-perspective*. Det innebär att det första steget grundar sig i olika faktorer som påverkar Vattenfall och Fortum i deras omgivning. Därefter följer analys enligt *stakeholder theory* som bygger på rangordning och klassificering av identifierade *stakeholders*.

5.2.1. Outside-in-perspective



Figur 7 – Diamond framework

5.2.1.1 Context for Firm Strategy & Rivalry

Regleringars påverkan på tidshorisonten

Regleringar och direktiv är av oerhört stor vikt och betydelse för företagens möjligheter till att författa långsiktiga koncernstrategier. Kjell Jansson menar att det viktigaste för företagen i energibranschen är långsiktighet. Stabiliteten i energipolitiken kommer främst från Bryssel, via EU-direktiv. Direktiven från EU beskrivs som tydligare än de svenska och Vattenfalls och Fortums långsiktiga strategier kring förnybar energi härstammar från beslut från EU. Eftersom investeringscyklerna inom branschen är oerhört långa behövs därför denna stabilitet som gynnar företagens förmåga till långsiktiga strategier. De politiska besluten måste vara stabila och enhetliga och framförallt konsekventa. Nya politiska beslut blir besvärliga för företagen eftersom de ändrar spelreglerna och kan påverka de långsiktiga strategiernas tydlighet. Nya beslut innebär

även att strategiernas livskraft påverkas eftersom de eventuellt måste förändras om nya spelregler uppstår.

Enligt Hans von Uthmann är det inte ägarna som påverkat det kortsiktiga strategiska arbetet inom Vattenfall utan snarare marknaden som sådan. Marknaden präglas idag av politiska beslut gällande öppna marknader, regleringar och så vidare vilket försvårar företagens möjlighet till längre planeringshorisonter. De politiska besluten tar också oerhört lång tid på grund av den politiska processen som inte är särskilt skyndsamt vilket får till följd att allting i branschen tar tid. Således innebär politikernas arbete med regleringar och direktiv att Vattenfall och Fortum ständigt måste hålla sig uppdaterade kring vad som är på väg att hända men även informera politikerna om vad företagen gör och vill göra i framtiden.

Ytterligare en aspekt gällande regleringar som påverkar företagen är avregleringen av den europeiska marknaden. Under intervjun med Tomas Wall framkom hans syn på hur denna avreglering har gått till och att den i praktiken genomfördes först kring år 2007. Detta påverkar sannolikt Vattenfall i hög utsträckning då de som tidigare nämnt har ett mer europeiskt fokus för sin fortsatta expansion. Eftersom det är gamla statliga monopol som nu avregleras finns det på samtliga europeiska marknader på nationell nivå starka aktörer. Sannolikt så känner kunderna till dessa gamla starka aktörer på respektive marknad och detta medför att många kunder stannar kvar vid sina gamla elleverantörer av traditionens makt. För Vattenfalls del innebär detta att det enklaste sättet, förutsatt att ekonomin finns, är att köpa existerande enheter för att på så sätt slå sig in på marknaden. I och med den avreglering som sker öppnas stora möjligheter till just dessa uppköp upp då företag som har åtnjutit fördelarna med ett monopol utsätts för konkurrens. Denna konkurrens tvingar aktörerna att optimera sin verksamhet och insikten om att vissa delar av deras verksamhet inte är lönsamt alternativt inte passar in i deras kärnverksamhet kan leda till att enheter tillgängliga för uppköp ökar.

Lobbyarbete

För att underlätta detta arbete samt att få reda på hur politiker tänker gällande avgörande frågor och samtidigt kunna påverka utfallet av detta arbete så har lobbyarbetet fått en allt större roll inom energisektorn. I intervjuerna med Tomas Wall, Hans von Uthmann, Magnus Fernström och Kjell Jansson framkom bilden av Vattenfall som ett mer kontinentaleuropeiskt företag. De har under en tid bedrivit en expansiv strategi med inriktning utanför nordens geografiska gränser då de ansett att de varit för stora för att kunna växa mer i Norden. Inom vissa områden har de heller inte kunnat växa mer på grund av rådande konkurrenslagstiftning. Detta innebär att Vattenfall agerar på en europeisk marknad precis som Fortum. Således blir det viktigt att arbeta med lobbying gentemot beslutsfattare för den europeiska marknaden. Fortum har till exempel en egen enhet för detta, benämnd Interest Promotion, vars syfte är att förbättra relationen med EU-kommissionen och Eurelectric, den internationella branschorganisationen.

Tomas Wall menar dock att Fortum inte har samma omfattning på sitt lobbyarbete gentemot Bryssel som Vattenfall. Detta grundar sig i två faktorer. Till att börja med så har Fortum ett annat geografiskt fokus i och med sina investeringar i östlig riktning och arbetet mot Bryssel är därför inte lika viktigt. Den andra faktorn är att Fortum anser att de frågor som kommer att påverka de sammanfaller överlag med de frågor som Vattenfall och övriga aktörer driver i Bryssel. Båda företagen vill genom lobbyarbetet uppnå marknadsmässiga lösningar för att utveckla energimarknaden. Hans von Uthmann ger bilden av att Vattenfall och Fortum lagt ner tämligen likartad kraft på lobbyarbete på den svenska marknaden. Kjell Jansson menar å andra sidan att Fortum varit mer aktiva i det svenska lobbyarbetet och han menar att en anledning till att Vattenfall intagit en mer tillbakalutad roll är att de velat poängtera att Vattenfall inte är detsamma som svenska staten.

Maria Paatero-Kaarnakari menar att en viktig aspekt i lobbyarbetet är att få politikerna att förstå vad som är viktigt ur kundernas synpunkt. Till exempel måste politikerna förstå att tillförlitligheten i näten är av stor vikt för kunderna. För att energiföretagen ska klara dessa investeringar som behövs för att skapa tillförlitlighet så måste politiska beslut tas. Exemplet förtydligar politikernas roll som en oerhört viktig *stakeholder* för såväl Fortum som Vattenfall.

Politiker

Politikerna är en del av såväl Vattenfalls som Fortums omgivning och påverkar i stor grad – om än på olika sätt. Vattenfall påverkas mer direkt genom sin ägarstruktur (*mer om detta i agency theory 5.3.1 och ägarbeteende 5.3.2*).

Tomas Wall menade att Fortums strategi handlar om att frambringa lösningar som passar politikernas intressen för att nå kompromisser. Genom att följa politikernas intressen ökar förtroendet för elmarknaden eftersom politikerna representerar väljarna, det vill säga kunderna. Frågor som ligger politikerna nära anses enkla att diskutera och genom att driva dessa frågor tillsammans blir Fortum en intressant part för politikerna att diskutera med. Således är det även av stor vikt att följa trenderna inom politiken och att ständigt hålla sig uppdaterad eftersom politikernas roll är högst relevant. Maria Paatero-Kaarnakari är inne på samma spår och menar att politikerna är viktiga *stakeholders* eftersom de reglerar marknaden. De utgör även allmänheten eftersom de är folkvalda och debatten kring energimarknaden får till konsekvens att politiker känner sig tvungna att ändra i regleringar för att lugna debatten. Därför är även allmänheten en viktig *stakeholder*.

Vad gäller stöd till Fortum från politiskt håll kring finansiering så erbjuds dessa men de får inte finansiera nya kärnkraftverk. Däremot ges stöd till projekt kring forskning och utveckling vilket syns i Energimyndigheten som vill bidra till utvecklingen av förnybar energi men även till teknik

som kan ha exportpotential. Dessa stöd är dock på inget sätt reserverade för Fortum utan är tillgängliga för alla aktörer på marknaden.

Transparens och finansiell rapportering

Fortums höga transparens beror på ett ge-och-ta-förhållande gentemot aktiemarknaden. Genom att erbjuda aktieägarna tydliga strategier erhåller Fortum i sin tur förtroende från aktieägarna gällande framtida långsiktiga investeringar. Tydliga strategier är även en förutsättning för att kunna attrahera nya ägare samt tillfredsställa existerande ägare. Ett exempel på marknads påverkan på Fortum var förändringen som skedde i företaget kring år 2000. Mindre bra resultat ledde till att ägarna sa ifrån vilket fick konsekvensen att ett omfattande strategiskt arbete inleddes. Tanken var bland annat att ge Fortum en klar koncernstrategi och de arbetar nu utifrån scenarier. Fortum gjorde smarta val gällande arbetet med att få verksamheten att växa på lång sikt vilket fick konsekvensen att det inte finns några kortsiktiga krav från marknaden. Ett bevis på att detta har gett Fortum ett förtroende är det skifte som skett under det senaste året där antalet aktieägare i Fortum växt från ca 55 000 till ca 95 000 idag.

Gällande rapportering har Vattenfall på eget initiativ antagit samma krav som gäller för ett noterat bolag. Detta initiativ visar på en önskan om att någon gång bli ett börsnoterat företag. För att bli ett attraktivt alternativ på aktiemarknaden i konkurrens med bland annat Fortum så skulle en högre transparens vara ett sätt att kommunicera med aktiemarknaden. De debatter som har förekommit rörande Vattenfall kan antas grunda sig i en avsaknad av transparens i företagets investeringar, varför de gjorts och vad de syftar till. Om denna information fanns tillgänglig finns det sannolikhet att tro att Vattenfall inte skulle bli lika uthängda i media som de blir idag. För Fortums del så har de idag en god relation med aktiemarknaden enligt vad både Tomas Wall och Maria Paatero-Kaarnakari sade under våra intervjuer. Denna goda relation är Fortum givetvis intresserade av att upprätthålla för att på så sätt ha tillgång till investerarnas kapital. Aktiemarknaden och aktieägarna borde därför vara av stor vikt för Fortum vad gäller transparensen och påverkan på möjligheten att sätta långsiktiga strategiska mål.

Hans von Uthmann beskriver även Vattenfalls konkurrenter som starka *stakeholders* och betonar det väsentliga i att hålla sig uppdaterad kring marknads övriga aktörers strategiska val. De etableringsbarriärer som finns på energimarknaden och den storlek som både Fortum och Vattenfall innehar gör att vi inte ser hotet från nya aktörer som överhängande. De produktionsanläggningar som företagen innehar på den nordiska marknaden ägs i stor utsträckning av företagen själva och det finns politiska svårigheter med att anlägga ny produktion. Det är således svårt för nya aktörer att på allvar utmana dessa etablerade aktörer som Fortum och Vattenfall utgör.

Allmänheten som stakeholder

Hans von Uthmann menade att om Vattenfalls säljs ut, vilket den nuvarande regeringen talar mer eller mindre öppet om, beror det förmodligen på att ägarna vill göra sig av med de ”jobbiga” delarna av företaget. Dessa delar är de delar som allmänheten anser opassande för Vattenfall som statligt företag och även de delar som skapar debatt. Antagligen vill staten göra sig av med dessa delar men fortfarande behålla kontrollen över moderbolaget och därigenom över de investeringar och vinster som verksamheten företar, även dess dotterbolag. Dock blir distansen till dessa mer laddade delar av verksamheten större och kan antagligen undvikas i den politiska debatten.

Allmänheten som *stakeholder* ser Vattenfall som ett företag med speciella samhällsmål, likt Systembolaget, vilket det inte är enligt de ägardirektiv som finns. Vattenfall är en aktör som alla andra på energimarknaden, vilket också var något som förre VD Lars G Josefsson arbetade mycket med, att göra Vattenfall till ”ett bolag i mängden”. Detta är ett bra exempel på hur allmänheten som *stakeholder* påverkar företaget i sina framtidsplaner. Allmänheten tenderar också att misstolka Vattenfall som företag eftersom de förväntar sig att Vattenfall ska garantera sysselsättning och även bistå samhället med energi. Detta stämmer inte eftersom Vattenfall enbart är en aktör på marknaden, likt de andra företagen. Allmänheten som *stakeholder* har således en klar påverkan på energiföretagen. Dock så utgörs allmänheten sammantaget av övriga *stakeholders* vilket medför att analysen inte fortsättningsvis kommer att behandla allmänheten som enskild enhet utan istället av dess beståndsdelar.

5.2.1.2 Local Demand Conditions

Kundperspektiv

Såväl Vattenfall som Fortum har sett ett skifte i marknadens efterfrågan och det som i allt större utsträckning efterfrågas idag är så kallad ”grön” el. Detta är alltså el som produceras med så minimalt klimatavtryck som möjligt. Under intervjun med Kjell Jansson från Svensk Energi fick vi ett intressant oberoende perspektiv på hur kunduppfattningen generellt har sett ut för branschen. Kjell Jansson vittnade om att kundperspektivet är relativt nytt inom energibranschen, tidigare har kunder snarare setts som ett motstånd i näten och en last som behöver styras. En intressant aspekt som framkom under intervjuerna är hur viktigt just kundperspektivet har blivit. I stort sett samtliga intervjuade ville gärna berätta om deras personliga, eller deras organisations, delaktighet i arbetet mot kundfokusering. Vad vi förstod av detta är att det skett en stor förändring där kunderna nu har möjlighet att ställa krav och aktörerna tvingas nu att behandla sina kunder som just kunder och inte leveranspunkter, eller laster som de tidigare upplevts som. Antagligen är det så att både Fortum och Vattenfall har sett möjligheter till att bygga komparativa fördelar inom detta område och var och en, även Svensk Energi, har gjort sina förändringar som har lett fram till den grad av kundfokuserad verksamhet vi har idag. Detta sammantaget med den

allmänt ”gröna” opinion som just nu härskar gör att vi ser kunder som en viktig *stakeholder* till företagen.

Klimatförbättringar

Kundernas efterfrågan på klimatförbättringar syns inte minst i Vattenfalls vision som säger att de ska vara ett av de ledande företagen inom energiomställningen. Vattenfall har dock inte varit helt rätt ute enligt denna vision eftersom kolsatsningarna i Tyskland rimmar illa med deras klimatomål. Fortum verkar hålla en mer stringent strategisk linje vilket manifesterar sig i bland annat genom avyttrandet av deras oljeverksamhet. Den verksamheten passade inte in i rådande produktportfölj och i det konsolideringsarbete som utfördes togs beslutet att avyttra den delen av verksamheten. Detta ligger även i linje med vad deras kunder efterfrågar, nämligen grönare el. Fortum har även som vision att avveckla användningen av fossilkraft som släpper ut koldioxid, till vilken det finns en klar strategi genom en fokusering på R&D. Fortum verkar ha mer transparens i sin strategi och detta kan bero på att Vattenfall har sina ägare i Sverige som helst koncentrerar sig på den svenska marknaden. Vattenfalls vision kring miljömål verkar främst vara viktig i Sverige, vilket utåt sett framställer ägarna positivt. Däremot verkar det inte vara lika viktigt att följa visionen kring klimatomål i Tyskland, eventuellt beroende på att svenska folket bryr sig mer om Vattenfall i Sverige. Debatten på senare tid har dock motsagt detta eftersom Vattenfall de facto fått mycket negativ uppmärksamhet kring dessa kolsatsningar utanför Sveriges gränser. Vattenfalls ägare har enligt vad som framkommit i våra intervjuer varit uttryckligt intresserade av den vinst som företaget genererat och därför haft svårt att hämma investeringstakten utomlands. Politikerna försöker dock hålla opinionen i schack via de subventioner som finns på ”grön” el samt de utsläppsavgifter som finns på den produktion som släpper ut koldioxid.

Det faktum att både Fortum och Vattenfall involverar miljöorganisationer och övriga NGOs i sitt arbete och för diskussioner med dem säger oss att dessa organisationer är av stor vikt för företagen. Den involvering som sker syftar antagligen till att få med sig dessa organisationer i ett tidigt skede på tankebanor och anledningar till investeringar. Den feedback som företagen får från dessa organisationer möjliggör ett undvikande av potentiella miljöskandaler med negativ press som följd. Att involvera organisationerna syftar alltså till att ytterligare öka på den transparens som är önskvärd för företagen så att alla i dess omgivning kan förstå varför och hur olika satsningar genomförs.

Fortum har i Finland gått från att haft ett dåligt anseende till att i dag ha en förbättrad bild. Maria Paatero-Kaarnakari menar att generellt sett får Fortum, på grund av dess dominanta ställning, stå till svars för energibranschen i Finland i större utsträckning även vad övriga företag får. Allmänhetens bild, som kommer via media är således en viktig faktor i en *stakeholder*-diskussion. Framförallt att dominanta företag likt Fortum får en större uppmärksamhet och bevakning. Detta

kan relateras till den bevakning som sker av Vattenfall i Sverige. (mer om detta under 5.3.1 *Agency theory*.)

5.2.1.3 Related & Supporting Industries

Vid intervjun med Tomas Wall framkom det tydligt hur viktiga olika kontaktnätverk är. Nätverket fungerar som dels varumärkesbyggande aktivitet för Fortum, men ger även möjlighet till utveckling gällande R&D. Samtidigt kan inblandade universitet och övriga parter få goda kontakter med arbetslivet. Dessa nätverk tar tid och kraft att underhålla vilket gör det till en balansgång och Fortum kontrollerar att förhållandet fortfarande handlar om att ge och ta, inte enbart ge.

Andra underindustrier som är av stor vikt för Fortum och Vattenfall är den tillverkande industrin. Även om produkterna som Fortum och Vattenfall säljer är svåra att lagerhålla så behöver de gigantiska enheter för att skapa, transportera och leverera den el de säljer. Inga av företagen tillverkar själva sina transformatorer, kärnkraftsreaktorer, vindkraftverk eller de nät som krävs för att deras verksamhet ska möjliggöras. Samtidigt finns det många olika aktörer som har kunskapen kring hur denna tillverkning ska ske. De volymer som Fortum och Vattenfall köper gör också att det med största sannolikhet sker uppköpsrace mellan olika tillverkare, det vill säga vem som kan få kontraktet. Detta gör att varken Fortum eller Vattenfall är beroende av dessa tillverkare utan antagligen i stor utsträckning kan diktera sina egna villkor och välja den leverantör som bäst passar deras önskemål. Detta förutsätter dock att det finns flera alternativ på marknaden för Fortum och Vattenfall.

5.2.1.4 Factor (Input) Conditions

Den sista punkten, *Factor (Input) Conditions*, fortsätter till stora delar resonemanget från ovanstående punkt. Här diskuteras dock kvaliteten på det som finns tillgängligt istället. För både Vattenfall och Fortum är tillgången till kvalificerad arbetskraft av stor vikt då deras verksamhet är tämligen komplex. Det krävs speciella kunskaper för att sköta en kärnkraftsreaktor och utan den kompetensen kan inte något av företagen driva en väl fungerande och säker produktion av energi med hjälp av kärnkraft. Kärnkraften skulle således vara tvungen att försvinna ur bolagens produktportfölj och ersättas av någon annan produktion. Kvaliteten på de komponenter som företagen använder sig av i sina anläggningar är även de av stor vikt. Vattenfall har mycket vattenkraft uppe i norra Sverige liksom Fortum och kravet på kvaliteten på dessa dammar som används är stort för att tillfredsställa de säkerhetsbehov som finns. Således är alltså de höga kraven på kvalitet av stor vikt för både Fortum och Vattenfall i deras verksamhetsutövande. Utan dessa kvalitetskrav kan företagen inte kontrollera riskerna. Företagen skulle i stor utsträckning behöva ägna sig åt skadesanering av alla de olyckstillbud som med största sannolikhet skulle ske vid användandet av undermåliga komponenter, materiella såväl som mänskliga.

Vad gäller kapitalanskaffning så ser situationen olika ut för de båda företagen. Fortum har i och med deras börsnotering tillgång till en ytterligare kapitalmarknad jämfört med Vattenfall. Fortum kan via nyemissioner av aktier riktade till existerande ägare be om nytt kapital från sina ägare. De kan även genomföra nyemissioner riktade till icke existerande ägare och då sprida ut ägarbildens ytterligare. Vattenfall har från starten agerat som ett affärsverk skilt från staten och har således finansierat sin verksamhet genom egna genererade medel alternativt via traditionella kapitalmarknader. Med traditionella kapitalmarknader åsyftas exempelvis banklån. I den skillnad som ägarstrukturen utgör så kan Vattenfalls traditionella lån utgöra en större risk då det är den enda tillgången till kapital som verksamheten har. Vattenfall är alltså i större utsträckning beroende av den rating som företaget har. Ratingen möjliggör tecknande av nya lån till fördelaktiga villkor. Vattenfall är dock ett solvent företag och oss veterligen så finns det i dagsläget ingen större risk för att denna rating ska falla. Den risk som finns för Vattenfall är huruvida de investeringar som nyligen gjorts i Europa visar sig vara rätta satsningar och att de planerade avkastningarna från dessa investeringar infaller. Dock så ser vi inte vare sig kreditratinginstitut eller banker som en viktig *stakeholder* till Vattenfall då verksamheten är stabil.

5.2.1.5 Sammanfattning

För att avsluta denna inledande analys bör vi identifiera vilken av ovanstående punkter som har störst påverkan på företagets möjligheter till att sätta långsiktiga strategiska mål. Som framkommit ovan finns det aspekter under alla punkter som påverkar företagen i deras utövande av sin verksamhet men vi hävdar dock att de viktigaste finns under punkt nummer ett, *Context for Firm Strategy & Rivalry*. Detta på grund av det syfte som vi har valt till denna uppsats. I följande steg ska vi nu utvärdera respektive *stakeholder* för företaget och klassificera de utefter *stakeholder theory*.

5.2.2 Stakeholder Theory

5.2.2.1 Rangordning och värdering av stakeholders betydelse

Enligt *stakeholder theory* delas *stakeholders* inledningsvis in i två grupper, *primary* och *secondary stakeholders*. Enligt ovanstående stycke har *stakeholders* i Vattenfalls och Fortums omgivning identifierats enligt ett *outside-in-perspective*. *Primary stakeholders* som påverkar företagen relativt uppsatsens syfte är främst politiker, kunder, anställda, aktiemarknaden (vilken inkluderar aktieägare). *Secondary stakeholders*, som påverkar företagen men inte i lika stor grad, är media, konkurrenter, företagets nätverk med universitet samt miljöorganisationer. Dessa *stakeholders* präglas främst av att deras förhållande till företagen kan skifta omgående. Trender och cykler inom branschen kan därför innebära att dessa *secondary stakeholders* kan variera i sin möjlighet att påverka företagen.

Såväl Vattenfall som Fortum framhäver sina kunder som viktiga *stakeholders*. Däremot så agerar kunderna inte endast direkt mot företagen, via aktiva val av elleverantör utan har även en sorts indirekt påverkan på dem, främst via media och politiker. Kunderna påverkar media till exempel via sin efterfrågan på klimatförbättringar vilket inte minst syns i debatten kring Vattenfalls kolsatsningar. Kunderna, som väljare, påverkar även politiker via samma efterfrågan på klimatförbättringar, något som syns i till exempel politiska beslut inom området. Såväl Vattenfall som Fortum driver gärna projekt som även politikerna är intresserade av vilket vittnar om politikernas betydelse som *stakeholders* och det förhållande båda parter är beroende av. Politikerna är naturligtvis även de beroende av företagen som redskap för att förverkliga deras vallöften kring till exempel grön el. Elbranschen påverkas också i stor grad av politiska direktiv och regleringar i takt med att de nationella marknadsgränserna suddats ut inom energibranschen. Dessutom talar den nuvarande regeringen i dag öppet om att sälja ut delar av Vattenfall. Det skapar diskussion kring långsiktighet inom branschen och om företagen har en möjlighet att planera enligt en längre tidshorisont relativt majoritetsskiftet inom politiken. Politiska beslut som rivs upp vid majoritetsskifte borde omöjliggöra vissa långsiktiga planer. Ett exempel på detta är debatten kring kärnkraftens existens. Att bygga kärnkraftverk tar otroligt lång tid vilket innebär att företagen är beroende av en stabilitet som politiken därmed måste kunna erbjuda. Det blir därför av stor vikt för Vattenfall och Fortum att ständigt arbeta med lobbying mot båda de politiska blocken och samtidigt anpassa sina investeringar så att de kan hantera ändrade politiska beslut. Således inkluderas politiker och deras beslut inom *primary stakeholders*.

Medias påverkan är relevant även om den inte har lika stor genomslagskraft som den från politiker. Kjell Jansson på Svensk Energi, menade till exempel att den mediala debatten lett till att Vattenfalls ledning haft frekventa kontakter med sina ägare för att inte dra på sig deras missnöje, något som fått konsekvenser i det långsiktiga arbetet inom Vattenfall. Medias fokusering på vad

som sker i vår direkta omvärld samt deras ovilja att se långsiktiga planer har medfört ett visst mått av kortsiktighet inom Vattenfall. Media anses dock vara en *secondary stakeholder* eftersom medias påverkan är mer indirekt då den grundar sig i andra *stakeholders* krav som till exempel kundernas åsikter.

Intresseorganisationer som Greenpeace har naturligtvis ett förhållande med såväl Vattenfall som Fortum eftersom deras huvudmål är att få bort kärnkraften som energikälla. Hans von Uthmann menar att Vattenfall ständigt för dialoger med dessa organisationer och har en stor respekt för dem. Fortum för liknande dialoger och tanken är att involvera organisationerna i företagets processer för att minska schismer. Relationen med dessa organisationer är därför av betydelse men kan inte likställas med *primary stakeholders* som påverkar företagen mer direkt och dessa intresseorganisationer är inte på något sätt avgörande för Vattenfalls eller Fortums existens. Således anses intresseorganisationer vara en *secondary stakeholder*.

Tomas Wall beskriver hur viktigt det är för Fortum att bearbeta det nätverk med universitet som företaget har i Sverige. Syftet med nätverket är att bidra till utveckling av R&D samt att det är en varumärkesbyggande aktivitet från Fortums sida. Förhållandet erbjuder dessutom universitetet en kontakt med arbetslivet och Fortum kan i sin tur knyta till sig kompetens i form av duktiga studenter. Detta får dock anses som en mindre viktig *stakeholder* även om det kan ge resultat inom R&D. Förhållandet kan dock inte anses vara av större betydelse för Fortum och är inte avgörande för företagets existens, även om det är en viktig faktor.

Fortums förhållande med aktiemarknaden som *stakeholder* är av stor vikt gällande långsiktighet. Genom att erbjuda transparens i sin organisation och uppvisa tydliga strategier erhåller Fortum förtroende och långsiktighet från marknaden. Detta är nödvändigt för investeringar som visar resultat först på längre sikt vilket är normalt inom energibranschen på grund av dess långa investeringscykler. Det är även nödvändigt för Fortum att ha ett välmående förhållande med aktiemarknaden för att ha fortsatt tillgång till det kapital som till stora delar finansierar ett noterat företag. Aktiemarknaden anses därför som en av Fortums viktigare *stakeholders* och klassificeras följaktligen som en *primary stakeholder*. Eftersom Vattenfall saknar liknande förhållande har Fortum en stor fördel i detta förhållande som ger långsiktighet, förtroende och kapital från marknaden.

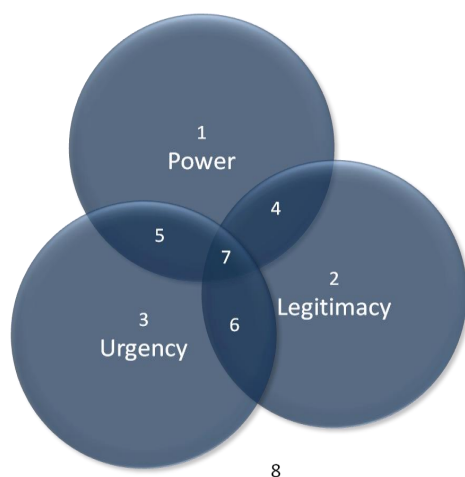
Då Fortum är ett noterat bolag så måste även deras aktieägare nämnas i diskussionen om viktiga *stakeholders* i företagets omgivning. Trots att aktieägarna i stor utsträckning påverkar företaget via bolagsstämma och inte minst via deras förtroende för Fortums agerande hävdar vi dock att de politiska regleringarna är av större vikt för Fortum eftersom det är de som reglerar energimarknaden och därmed skapar spelreglerna. Aktieägarna anses dock vara en *primary*

stakeholder och direkt avgörande för Fortums existens eftersom de garanterar likviditeten i företaget.

Maria Paatero-Karnakaari nämner Fortums anställda som *stakeholders* eftersom dessa måste ha ett intresse för företaget om planerade strategier från ledningen ska kunna genomföras. Hans von Uthmann beskriver också Vattenfalls anställda som en viktig *stakeholder* och naturligtvis har dessa ett relevant förhållande till företaget men samtidigt kan det inte anses som avgörande relativt uppsatsens syfte. Anställda som *stakeholders* kan därför inte tecknas samma vikt som andra *stakeholders* som i större grad har påverkan på företagets strategiska arbete.

Hans von Uthmann nämner även vikten av Vattenfalls konkurrenter som *stakeholders*. Det är viktigt att hålla sig uppdaterad gällande konkurrenternas strategiska val men eftersom energibranschen i så stor utsträckning påverkas av politiska direktiv och regleringar är de strategiska valen i stor grad i enlighet med dessa. Konkurrenterna förefaller ha flera liknande mål vilket till exempel syns i det lobbyarbete som sker i Bryssel där Tomas Wall menar att deras mål i stor utsträckning sammanfaller. Hans von Uthmann var dock den enda respondent som tog upp just konkurrenter som en *stakeholder* och detta relativt förbigående. Således anses konkurrenter inte som en *primary stakeholder* även om de naturligtvis påverkar företagen.

5.2.2.2 Stakeholder Salience



Figur 8 – Stakeholder Salience

Latent stakeholders - 1. Dormant 2. Discretionary 3. Demanding

Expectant stakeholders - 4. Dominant 5. Dangerous 6. Dependiant 7. Definitive

Analysen ovan visar att politiker är en av företagens viktigaste *stakeholders* främst på grund av att deras starka påverkan sträcker sig över flera områden. För det första är det politiker som ”styr”

Vattenfall och dessutom påverkar de politiska besluten både Vattenfall och Fortum i stor utsträckning eftersom energibranschen är väldigt beroende av just politiska beslut och trender. Därmed inte sagt att det inte finns andra *stakeholders* som också har en stor påverkan men politikerna och dess direktiv anses ha störst påverkan. Figuren ovan kring begreppen *power*, *legitimacy* och *urgency*, beskriver *stakeholders* position relativt varandra och visar deras olika påverkan på företagen. Således kategoriseras politiker och dess politiska beslut som en *definitive stakeholder* enligt punkt 7 i figuren. Det innebär att de omfattar alla tre begreppen i figuren. *Power* har de eftersom deras direktiv och beslut styr branschen i hög grad som i sin tur skapar de spelregler som företagen följer. *Legitimacy* har de eftersom företagen måste följa dessa regler. Till sist finns det *urgency* i politikernas agerande eftersom företagen måste anpassa sig till besluten relativt omgående. Till exempel ska en lagändring som träder i kraft en viss tid, följas från den tidpunkten.

Som *definitive stakeholder* enligt punkt 7 i figuren finns även kunder som också står för alla tre begreppen. Kunder har *power* och *legitimacy* eftersom deras efterfrågan och position som just kunder innebär att deras önskemål direkt påverkar företaget. Attitydförändringar i branschen till exempel gällande klimatförbättringar innebär att Vattenfall och Fortum måste anpassa sig enligt dessa, vilket innebär att *urgency* blir en viktig faktor för att inte förlora kunder.

Aktiemarknaden som en *stakeholder* gentemot Fortum anses även den vara en *definitive stakeholder*, punkt 7 i figuren, eftersom även den också innefattar alla tre begreppen. Den har så klart en stor påverkan via sin *power* eftersom Fortum lyssnar till aktiemarknaden. Den har absolut *legitimacy* eftersom den kan ställa krav och inte minst *urgency* eftersom den ständigt påverkar aktiekursen och därmed påverkar Fortum.

Nätverksverksamheten som Fortum bedriver kategoriseras enligt *dependant*, punkt 6 i figuren, eftersom involverade aktörer är beroende av nätverket som Fortum erbjuder. Nätverket har dock inte så pass stor *power* att de kan påverka som till exempel politiska direktiv kan. Däremot har nätverket *legitimacy* eftersom nätverket kan och tillåts påverka Fortum gällande R&D. *Urgency* har det eftersom ett samarbete som till exempel med ett universitet, kan erbjuda nya lösningar vilket omgående måste testas på marknaden för att Fortum ska kunna erbjuda aktuella produkter.

Media kan kategoriseras som en *dangerous stakeholder*, enligt punkt 5 i figuren, eftersom de har *power* och *urgency*, men inte *legitimacy*. Eftersom media som *stakeholder* inte är del av företaget är dess påverkan mer av extern art och har därmed en mer indirekt påverkan, således ingen *legitimacy*. Däremot har de som sagt *power* och *urgency* och medias behandling och rapportering kring Vattenfall och Fortum påverkar företagen i stor grad. Som nämnt i identifieringen av *stakeholders* i tidigare avsnitt är Vattenfall förmodligen mest påverkade på grund av deras ägarbild, således har media som *stakeholder* mer *power* i Vattenfalls situation.

Konkurrenter kategoriseras i samma punkt, *dangerous*, punkt 5 i figuren. Dessa har även *power* och *urgency* eftersom de är just konkurrenter vilket innebär att företagen måste hålla sig uppdaterade kring konkurrenters strategiska val. Samtidigt saknar de *legitimacy* eftersom de precis som media, inte påverkar företagen på så sätt att de har samma *legitimacy* som till exempel politiska beslut.

Gällande intresseorganisationer såsom Greenpeace har dessa en position som *demanding stakeholders*, enligt punkt 3 i figuren, eftersom de enbart är en krävande part gentemot Vattenfall och Fortum. Greenpeace som *stakeholder* är enbart intresserade av att omgående eliminera användandet av kärnkraft vilket innebär *urgency*. Däremot har de ingen *legitimacy* eftersom de är en oberoende part och de har ingen större *power*, eftersom företagen inte är intresserade av att ta bort sin kärnkraft. Naturligtvis påverkar de i viss grad, men deras påverkan anses inte stor nog för att anses omfatta även begreppet *power*.

Gällande *discretionary stakeholders*, punkt 2 i figuren, kan anställda kategoriseras in här. Anställda har definitivt *legitimacy* eftersom de är del av företagen och såväl Vattenfall som Fortum anser sina anställda vara viktiga *stakeholders*. Däremot har anställda som *stakeholder*, i dessa företag, inte en ställning som påverkar genom sin *urgency* och inte heller *power*. Anställda har förmodligen möjlighet till att få stor påverkan men situationen i företagen innebär att det finns andra *stakeholders* som påverkar mer.

5.2.2.3 Sammanfattning

Analysen ovan beskriver identifierade *stakeholders* relativa påverkan på Vattenfall och Fortum. *Stakeholders* har kategoriserats enligt *primary* och *secondary stakeholders* och därefter enligt begreppen *power*, *legitimacy* och *urgency* för att påvisa var och hur de påverkar företagen. Som *primary stakeholders* identifierades politiker, kunder, anställda och aktiemarknaden (inkluderar aktieägare). I nästa steg klassificerades politiker, kunder och aktiemarknaden som så kallade *definitive stakeholders*, enligt punkt 7 i modellen. Således anser vi dessa som de *stakeholders* som har störst påverkan på företagen. Dock skiljer de sig åt vad gäller företagen. Politiker påverkar såväl Vattenfall som Fortum, men påverkar Vattenfall även som ägare. Däremot påverkar politiker och deras politiska beslut både Vattenfall och Fortum eftersom besluten påverkar energimarknaden och därmed företagen. Aktiemarknaden som *stakeholder* har av förklarliga skäl enbart påverkan på Fortum. Kunders påverkan är lika för båda företagen.

Nästa steg i analysen innebär att det andra blocket, *shareholders*, analyseras enligt *agency theory* och ägarbeteende för att utröna hur *stakeholders* påverkar företagen relativt uppsatsens syfte.

5.3 Shareholder Analysis

5.3.1 Agency Theory

5.3.1.1 Vattenfall

Den tidigare diskussionen kring ägardirektiv, (*se Strategi 5.1*) leder även till förhållandet mellan staten som principal och koncernledningen som agent. Uppenbarligen har ägarna i detta fall varit mycket nöjda med hur ledningen skött förvaltningen av Vattenfall och de incitamentssystem som funnits har upplevts fungera tillfredsställande. En ytterligare reglering som skulle kunna ha hämmande inverkan på den lönsamhet och flexibilitet som idag i alla fall upplevs i Vattenfall skulle kunna gå delvis förlorad med nya direktiv på hur verksamheten ska skötas. Vi vet att kontakterna mellan strategiskt och finansiellt viktiga personer inom Vattenfall och ägarenheten är täta. Dessa kontakter har med största sannolikhet inneburit att ägarenheten har haft full kunskap om vad som har gjorts inom Vattenfall och hur. Detta påstående styrks av det faktum att Magnus Fernström under vår intervju sade att kontakten med Vattenfall är lättare att sköta regelbundet än den med deras börsnoterade företagsinnehav. Denna kontakt samt den representant som sitter i styrelsen syftar till att undvika kunskapsunderläge vilket föranleder oss att konstatera att ägarenheten, som principalens representant, har en god insyn i den dagliga verksamheten i Vattenfall. Fallet i Vattenfall har således inneburit att Näringsdepartementet haft en kombination av fullständig information genom den omfattande rapportering som Vattenfall företar samt genom direkt observation enligt ovan nämnt resonemang.

Koncernledningen har å sin sida enligt vad vi förstår inte behövt ha några ”hängslen” i sitt agerande och utvecklande av verksamheten. Enligt vad Hans von Uthmann sade under vår intervju behöver företag med en något diffus ägarbild en stark ledare som kan driva företaget framåt. En sådan ledare hade Vattenfall i Lars G Josefsson som nyligen avgick som koncernche. Lars G Josefsson var en man med en vision om vad han ville göra med Vattenfall och antagligen så var denna vision tillräcklig för att ägarenheten skulle känna sig nöjda med hur deras agent förvaltade deras egna intressen. Det har dock tidigare förekommit stora rörliga ersättningar till Vattenfalls ledning. Dessa typer av incitamentssystem är ett traditionellt sätt för principalen att säkerställa att dess agent agerar enligt principalens intressen och via incitamentssystemen även agentens egna. Dessa ersättningar har dock försvunnit efter den senaste tidens debatter i efterdyningarna av den finanskris som under den senaste tiden präglat marknaden. Bonusersättningar var som bekant en av anledningarna till och främst en hett debatterad fråga under nämnda kris. Svenska staten har efter det tagit bort sina rörliga ersättningar i statliga bolag och även deras dotterbolag, något som alltså även rör Vattenfall.

5.3.1.2 Fortum

Agent-principalförhållandet i Fortum framgick tydligt under intervjun med Maria Paatero-Kaarnakari. Aktieägarna i Fortum hade på en bolagsstämma godkänt ett visst incitamentssystem för att få koncernledningen att agera i syfte att maximera aktieägarnas värde. Detta incitamentssystem innebar att bonusar eller rörliga ersättningar skulle betalas ut till ledningen om de mål som slagits fast för verksamheten uppfylldes. Alltså likt fallet med Vattenfall tillämpades ett väl känt incitamentssystem för att säkerställa att den enligt principalerna korrekta linjen för företaget följdes. När detta system sedan omsattes till verklighet var det inte uppskattat av den finska allmänheten som till stora delar även var ägare i företaget. Enligt Maria Paatero-Kaarnakari fick Fortum utstå massiv kritik i finsk media och den kritiken spreds även till viss del till svensk press. Problemet med Fortums dåliga publika bild går antagligen att koppla till den mediadebatt som Maria Paatero-Kaarnakari även hänvisade till under vår intervju. Fortum lyfts fram som representant för energibranschen i Finland på grund av sin dominanta ställning på den finska marknaden. Däri ligger en likhet med Vattenfall i Sverige men samtidigt en skillnad. Likheten är att beroende på i vilket land vi befinner oss lyfts endera det ena, endera det andra företaget fram som representant för branschen. Skillnaden är anledningen till varför de lyfts fram. Vattenfall lyfts fram i Sverige på grund av dess ägare, svenska staten, som värnar om miljöfrågor i dess politik. Fortum däremot lyfts fram på grund av den marknadsposition som företaget innehar och inte på grund av att finska staten är majoritetsägare i företaget enligt Maria Paatero-Kaarnakari.

Den kritik som framkom mot Fortum när ersättningssystemen blev kända för allmänheten via media sitter kvar än idag och är ett utomordentligt exempel på hur förhållandet mellan ägare och ledning fungerar och kopplas samman med *stakeholders* till företag. Ledningen i Fortum hade agerat enligt ägarnas önskan och kontinuerligt ökat värdet på företaget samt även haft ett långsiktigt fokus med sitt strategiska arbete vilket Maria Paatero-Kaarnakari bekräftar. Ett bevis på detta är att den strategi som antogs för 10 år sedan har legat fast fram tills idag med endast små anpassningar. Trots detta blir det ersättningssystem som godkänts och som den faktiska ledningen inte hade något med att göra, en massiv PR-skandal som Fortum fortfarande, år efter händelsen brottas med.

Efter vad Tomas Wall sade under vår intervju tror vi att Fortums ägare har fullständig information. Fortum genomför en omfattande rapportering och är enligt Tomas Walls tycke ett av Europas allra mest transparenta energiföretag. Något som stödjer detta är det faktum att Fortum är inkluderat i både Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) och Climate Disclosure Leadership Index (CDLI). Fortum har blivit inkluderade i CDLI för att de företar en omfattande rapportering som utgår från deras klimatpåverkan. Ett sådant omnämnande ger Tomas Walls uttalande mer tyngd. Ytterligare en anledning till inkluderingen på detta index är Fortums inkorporerande av strategier som syftar till att minska företagets klimatavtryck och bidra till en

förbättrad miljö. Fortum har dessutom fått omnämning som "Best In Class" av Storebrand för företagets förhållningssätt till ekologisk hållbarhet. Dessa utnämningar sammantaget säger oss att Fortum verkligen lever upp till deras uttalanden om att ha en hög transparens i företaget. Utan denna transparens hade de inte kunnat uppnå alla dessa olika utmärkelser som kommer från olika aktörer. Det enda argumentet som vi kan identifiera mot denna bild av transparens är det resonemang som förts i stycket ovan, att ersättningssystemen blev en så pass stor fråga. Hade ägarna haft full insyn hade det antagligen inte blivit så stort som det blev. Här ligger dock en paradox. Informationen kring ersättningssystemen var inte på något sätt hemlig då beslutet alltså togs vid en bolagsstämma som alla ägare hade möjlighet att närvara vid. Trots detta var av naturliga skäl inte alla ägare närvarande vid nämnda bolagsstämma och den tillgängliga informationen togs inte till vara av alla berörda parter. När systemet sedan blev verklighet kände sig vissa principaler förda bakom ljuset när det i själva verket var de själva som inte tagit del av tillgänglig information. De hade via sin tystnad godkänt de rörliga ersättningarna. Detta ledde till att vissa ägare upplevde det som att de hade ofullständig kontroll vilket de alltså inte hade. Anledningen till att frågan blev så stor som den blev tror vi dock inte handlar enbart om principalagentfrågan utan även om att Fortum har starka *stakeholders* i både allmänheten och media.

5.3.1.3 Sammanfattning

Förhållandet mellan ägare och koncernledning skiljer sig av naturliga skäl åt i företagen. Där Vattenfall har en relativt avslappnad kontakt med sina ägare genom mer eller mindre direkt interaktion har Fortum valt en annan väg via en högre transparens. Därigenom kan Fortums ägare ta till sig den del av all information som de finner relevant för eget vidkommande. Det sätt som ägarna kontrollerar koncernledningarna på skiljer sig också åt efter det att svenska staten införde totalstopp för rörliga ersättningar i statliga bolag. Fortum har fortfarande kvar rörliga ersättningar till koncernledningen. I nästa steg av analysen ska vi nu analysera hur dessa olika ägare agerar utefter teorin kring ägarbeteende.

5.3.2 Ägarbeteende

Mot bakgrund av våra intervjuer finns det tecken som tyder på att ägarbeteenden skiljer sig mellan Vattenfall och Fortum. Vad beträffar Vattenfall menar Hans von Uthmann att de näringsministrar han upplevt under sin tid i Vattenfall inte utnyttjat sin möjlighet till direkt bolagsstyrning i Vattenfalls dagliga arbete. Styrningen i Vattenfall sker genom ägarenheten vilken är en del av Näringsdepartementet som även har en representant i styrelsen. Denna enhet har även regelbunden kontakt med företaget en process vilken bekräftades av Magnus Fernström.

Vattenfall består enbart av en ägare, den svenska staten. Teoretiskt borde statens ägande i Vattenfall innebära att de bara har en ”röst” att lyssna till men bakom denna ”röst” visar det sig att det finns 349 riksdagsledamöter, där alla har sina egna synpunkter om hur Vattenfall bör drivas. Detta är också problemet med Vattenfalls ägarstruktur eftersom det finns stor risk för att företaget används som ett redskap för att vinna politiska poäng.

Staten som ägare i Vattenfall kan liknas vid lojalister då de bland annat är traditionsbundna i sitt ägande och dessutom riskaverta. En anledning till detta är att de statliga bolagen ytterst ägs av skattebetalarna vilket är en anledning till att staten vill ta så låga risker som möjligt i sina investeringar. Enligt Näringsdepartementet ska statens ägarpolicy vidare karaktäriseras av långsiktighet och att innehaven i vissa fall ska infria samhällsintressen.

För att hantera det politiska spelet måste energibolagen ha en god relation till sina ägare vilket Hans von Uthmann menar att Vattenfall emellanåt brast i. Vid de tillfällen som media öppet kritiserat Vattenfall har denna relation dock tvingats till förbättring. Relationen mellan staten och Vattenfall har emellertid visat sig vara tät till skillnad mot Fortum där denna var betydligt mer distanserad. Den täta kontakten mellan Vattenfall och ägarna kan vara ett problem då detta riskerar leda till kortsiktighet eftersom parterna antagligen tvingas visa upp nya framsteg inför varje möte. Att ägarna och företrädare för Fortum enbart träffas en, eller ett par gånger per år innebär antagligen ett naturligare krav på prestation. En annan anledning till att relationen mellan Vattenfall och dess ägare emellanåt inte varit tillräckligt givande kan förklaras av att Vattenfall, enligt Kjell Jansson, har drivit en frigörelseprocess mot staten för att de vill känna sig mer självständiga.

Med beaktande av riksdagsvalet senare i höst gör samtliga partier allt i sin makt för att locka så många väljare som möjligt. Vattenfall som varit ett stort föremål för debatt, vilket tidigare nämnts i uppsatsen, har kritiserats i media för företagets kolinvesteringar i bland annat Tyskland. De investeringar som har gjorts har dock följt en konsekvens inom ramen för de ägardirektiv som fanns. Hans von Uthmann sade att CSR-frågor under hans tid inom Vattenfall inte fick gå före lönsamheten. Så var fallet inte heller under förra mandatperioden när den dåvarande röd-gröna regeringen satt i maktposition.

5.3.2.1 Ägarbeteende i ett noterat företag

Till skillnad mot Vattenfall har Fortum betydligt fler och skilda aktieägare. Inom Fortum finns alla typer av olika ägare representerade. Ett företag med flera olika ägare tvingas bli mer öppna gentemot sina ägare eftersom de har betydligt fler att anpassa sig till. En hög transparens menar Tomas Wall dessutom är ett krav för att åtnjuta investerarens intresse då det är viktigt att informera dem kring sin investering. Detta skulle kunna ligga till grund till varför antalet aktieägare i Fortum har ökat från 55 000 till 95 000 under det senaste året. Den grupp som ökat mest av Fortums aktieägare är enligt Maria Paatero-Kaarnakari de finska hushållen. Gruppen kan snarast liknas vid avkastningsmaximerare så till vida att deras enskilda innehav ofta inte är tillräckligt stora för att deras stämma ska bli hörd och dessa nya ägare har därför svårt för att påverka Fortum på egen hand. Även om småspararna i regel inte är särskilt röststarka och har svårt för att påverka bolagets styrning representerar de den allmänna opinionen och startar ofta diskussioner som kan vara obekväma för ledningen. Genom intresseorganisationer som exempelvis Aktiespararna i Sverige tillvaratas småspararnas gemensamma intressen via dels närvaro på bolagsstämmor och även öppna krav till ledningen. Dessa intresseorganisationer använder ofta media som en kanal för att göra sin röst hörd gentemot ledningen. Enskilda småsparare har svårt för att utnyttja sin röst och kan därför bara använda sig av *exit* i den mån de vill påverka företaget. I Fortum där antalet nya aktieägare främst är småsparare har detta lett till att de blivit en viktig *stakeholder* att ta hänsyn till. Om småspararnas intressen inte beaktas använder sig dessa aktieägare av *exit*, vilket med stor sannolikhet riskerar att sänka företagets aktievärde.

De internationella institutionella investerarna som lämnat företaget besitter i regel betydligt större aktieinnehav och har därför avsevärt större inflytande i företaget. En anledning till att denna grupp av ägare lämnat Fortum kan ligga i spåren av finanskrisen då de stora institutionella ägarna ofta tenderar att bli riskaverta och investeringsportföljerna konsolideras till råvarubörser eller ränteplaceringar som står sig starkare i kristider. När dessa lämnade Fortum försvann inflytelserika ägare vilket gjorde att de övriga ägarna med stora aktieinnehav fick lättare att få igenom sina krav. Ägandet i Fortum är idag väldigt spritt och utgörs, bortsett från den finska staten, främst av finska pensionsstiftelser vilka enligt teorin kallas finansförvaltare. En stor anledning till deras fortsatta innehav är att de eftersträvar stabila investeringar med god avkastning vilket Fortum kunnat erbjuda.

5.3.2.2 Ägarnas möjlighet till exit

Om den svenska staten skulle utnyttja en *exit* av sitt innehav i Vattenfall, eller delar av Vattenfall, skulle detta med stor säkerhet leda till högre förväntningar på transparens från marknaden. Om Vattenfall hade högre transparens skulle de bli mer attraktiva för investerare och dessutom ha

möjlighet att förbättra sin publika bild då bakomliggande orsaker till investeringar skulle tydliggöras.

Tomas Wall klargör att den finska staten inte kommer göra några vidare avyttringar i Fortum den närmaste tiden då detta skulle innebära nya politiska beslut, något som även Maria Paatero-Kaarnakari bekräftar. Problemen med avyttringar av aktier från en så pass stor ägare i kombination med att innehavet är i en ledande aktör i en bransch som ständigt debatteras är att signalerna från en försäljning skapar en oro om varför en ägare väljer att sälja sitt innehav. Signaler av denna typ riskerar att skapa spekulationer om Fortum som kan få förödande konsekvenser för bolagets aktiekurs, även om spekulationerna helt saknar grund. Även om det stora antalet aktieägare i Fortum medför att det finns betydligt fler röster att lyssna på så menar Maria Paatero-Kaarnakari att hon inte märkt av några kortsiktiga krav på lönsamhet från företagets ägare vilket kan vara ett resultat av ett förtroende för den långsiktighet som har kommunicerats. Även om den finska statens ägande kan liknas vid ett lojalistiskt innehav med en väldigt stabil ägandeposition, så behandlas dessa likt de övriga aktieägarna. Liket Vattenfall har också Fortum enligt Maria Paatero-Kaarnakari förknippats med kontroversiella diskussioner i sitt hemland.

5.3.2.3 Sammanfattning

Ovanstående analys redogör för företagens skillnader i ägarbeteende. Ägarbeteendena skiljer sig av förklarliga skäl åt eftersom ägarstrukturerna mellan företagen ser olika ut. Inom Fortum finns samtliga ägargrupper representerade vilket gör att *exit* förekommer som åtgärd vilket aldrig sker i Vattenfall, naturligtvis på grund av deras ägarstruktur. Svenska statens äganderoll benämns som lojalistisk på grund av det historiska och ideologiska innehav som detta är. Inom Fortum har antalet nytillkomna aktieägare ökat drastiskt. Den största grupp av nytillkomna aktieägarna i Fortum är de finska hushållen vilka ofta kategoriseras som avkastningsmaximerare. Bland de som utnyttjat *exit* i Fortum märks framförallt internationella institutionella investerare.

Kapitel 6

Slutsatser

I detta kapitel ämnar vi besvara våra ursprungliga frågeställningar. Hur påverkar ägarstrukturer ett helstatligt företag och ett noterat företag gällande möjligheterna till långsiktig strategiutformning? Hur påverkar stakeholders ägarna gällande dessa möjligheter gällande den långsiktiga strategiformuleringen? De slutsatser vi drar grundar sig i föregående kapitel där insamlad data analyserats. Kapitlet är uppdelat enligt diskussion och slutsatser kring metod, teori och empiri. Här ges även förslag på framtida forskning.

6.1 Diskussion

Helstatliga eller noterade företag i dominerande ställning inom energibranschen påverkas i stor grad av liknande *stakeholders*, som till exempel politiker, kunder, anställda, intresseorganisationer, konkurrenter. Dessa har i princip samma påverkan på företagen och är ingenting som skiljer sig. Exempelvis, politiker och politiska beslut påverkar såväl helstatliga som noterade företag eftersom hela marknaden påverkas. De politiska besluten är av enorm betydelse eftersom branschens cykler sträcker sig över en extremt lång tid. Stabilitet i politiken gynnar därför såväl helstatliga som noterade företag på energimarknaden. Andra *stakeholders* påverkar däremot på olika sätt beroende på ägarstrukturen inom ett företag. Ett helstatligt företag påverkas i större grad av de *stakeholders* som sammantaget utgör allmänheten eftersom intresset för dessa är enormt via media, speciellt inom energibranschen. Media påverkar därefter i sin tur politikerna som försöker använda de helstatliga företagen som ett politiskt redskap för att tillfredsställa den allmänna opinionen. Samtidigt används helstatliga företag av politiker i oppositionen för att skapa diskussion och opinion och därigenom misskreditera sittande regering. *Stakeholders* som påverkar olika, av naturliga skäl, är även aktieägare för ett noterat företag och politiker som ägare för ett helstatligt företag. Aktieägare som *stakeholders* påverkar via sin möjlighet till *exit* eller *voice*.

Det inledande arbetet med strategiutformningar skiljer sig inte nämnvärt mellan helstatliga och noterade företag. Strategiutformningsarbetet i respektive organisation är en process som sträcker sig över ett helt verksamhetsår med ständig övervakning och bearbetning. Båda ägarstrukturena

uppvisar långsiktiga mål men strategierna för hur dessa skulle uppnås skiljer sig åt. I det noterade företaget är dessa strategier mer konkretiserade.

Gällande ägarstrukturens påverkan på möjligheten att författa långsiktiga koncernstrategier kan sägas att det helstatliga ägandet missgynnar detta. En helstatlig ägarstruktur med endast en ägare innebär en bredare styrning som upplevs som mer diffus. Mellan ägarna i denna struktur och företaget sker en tät kontakt vilket leder till att ett kortsiktigt fokus på verksamheten utarbetats då resultat måste visas snabbare. Denna täta kontakt leder till att en hög transparens gällande företagets rapportering blir överflödigt då ägarna istället har en daglig kontroll av verksamheten. Den fyraåriga mandatperioden som utgör vårt politiska system gynnar inte heller långsiktigheten. Det faktum att ett helstatligt företag blir ett verktyg i den politiska debatten innebär att det inte finns några blocköverskridande överenskommelser gällande styrningen av de helstatliga företagen, något som stöder påståendet att de fyraåriga mandatperioderna påverkar långsiktigheten negativt. Det helstatliga ägandet medför även ett annorlunda mediainteresse vilket kan leda till tvära kast i kortsiktiga inriktningar. Den politiska apparaten är heller inte snabbfotad vilket bidrar till den svårtolkade inriktningen på verksamheten. Att författa nya riktlinjer har tagit staten över två år, en process som skiljer sig avsevärt från de som sker i noterade företag.

I ett noterat företag finns en större distans till ägarna och kontakten sker med större mellanrum via bolagsstämmor samt av företaget valda medel för kommunikation. Detta leder till att ett långsiktigare fokus kan användas då resultat inte behöver visas lika fort till varje kontakt. Ett noterat företag behöver även ha en högre konsekvens i sina strategiska val för att vara ett attraktivare investeringsobjekt vilket leder till mer långsiktighet då strategiska beslut pekar i samma riktning över tid. Vi har inte funnit några bevis för att aktiemarknaden ska ha ett kortsiktigt fokus på lönsamhet utan snarare känner ett förtroende för ledningens långsiktighet. Den kommunikation som företaget genomför med sina ägare präglas av en hög transparens gällande de beslut som tas i riktning mot att uppfylla företagets långsiktiga strategier vilket leder till detta förtroende. Således är transparens av oerhört stor betydelse för förtroendet från ägarna.

6.2 Metodologiska slutsatser

Vi är av uppfattningen att de metodologiska val vi gjort lämpar sig bra för den typ av studie vi gjort. Att använda sig av ett abduktivt tillvägagångssätt har gynnat vårt syfte väl. Detta för att det har varit till stor hjälp att kunna bearbeta våra teorier parallellt med våra intervjuer. Att förlita sig enbart till induktiv- eller deduktiv metodansats skulle med större sannolikhet inneburit en begränsning för oss. Vi kan därför rekommendera detta metodval till andra forskare som skriver uppsats med ett liknande syfte som vårt. Vilket vi inledningsvis nämnde (*se 2.1 Val av metod*) har fallstudier mötts av kritiken att forskare i många fall tenderar att ställa fallen mot varandra istället

för att koncentrera sig på uppsatsens syfte. Vår rekommendation, vilket vi haft stor nytta av, är därför att ha en genomarbetad och tydlig problemformulering i ett tidigt stadium.

Vad beträffar vår datainsamling skulle den kunna kompletteras med att också jämföra sifferdata som exempelvis lönsamhetsmått. Å andra sidan skulle detta inte gynna vårt syfte. Det skulle heller inte gjort resultaten tydligare. Trots att strategi och finansiella mål är nära sammankopplade så har vårt syfte *inte* fokus på hur strategierna ser ut. Vår fokusering ligger i stället på *möjligheterna till att författa* långsiktiga koncernstrategier, inte hur dessa ser ut eller hur väl de följs upp.

6.3 Teoretiska slutsatser

Vi anser att uppsatsens teoretiska referensram fungerat väl enligt uppsatsens syfte och metod. Strategidelen har fungerat som en övergripande teori för att förstå hur företagen skapar möjligheter för långsiktighet i sina strategier. *Stakeholder analysis* har verkat som identifieringsverktyg i första hand, och som klassificeringsverktyg i andra hand. Identifieringen krävde dock användning av *value chain analysis* där ett externt perspektiv utnyttjades för att i ett tidigt skede identifiera *stakeholders* i företagens omgivning. Genom att göra så lyckades vi identifiera var i omgivningen olika *stakeholders* påverkar företagen och hur deras påverkan får effekter för möjligheterna till långsiktiga strategier. Detta tillvägagångssätt är enligt vår kännedom inte tidigare utforskat vid genomförande av *stakeholder analysis* men i efterhand anser vi att det fungerade väl. I och med detta angreppssätt var vi utfört en mer komplett *stakeholder analysis* som ger en mer integrerad modell. Därefter klassificerades dem enligt *stakeholder salience* för att rangordna dem och bedöma deras relativa påverkan på företagen. *Agency theory* och ägarbeteende användes för att se till ägarnas roll och hur de olika ägarstrukturen påverkas av olika *stakeholders*.

Våra teorier har varit relativt okomplicerade och haft ett brett fokus. Denna breda fokusering har varit vårt syfte kring val av teorier vilket vi anser fungerat väl. Eftersom den här sortens undersökning inte skett tidigare har tanken varit att inte missa någonting och således har teorierna varit så pass breda. Till framtida forskning skulle det därför bli relevant med en mer specifik studie och med en mer specifik teoretisk referensram som istället behandlar en av de beståndsdelar vår uppsats består av.

6.4 Empiriska slutsatser

Gällande den empiri som vi har samlat in och grundat vår analys på kan sägas att den är högst specifik för den bransch som vi har undersökt. Energibranschen är hårt reglerad av politiska beslut och är därigenom beroende av hur dessa politiker agerar, något som i stor utsträckning har präglat utseendet på vår empiri. Således kan den empiri vi har insamlat vara svår att generalisera direkt till andra konkurrensutsatta marknader där helst statligt ägda företag är aktiva. Det finns som tidigare under uppsatsen nämnt andra branscher där helst statligt helägda företag är aktiva. Vissa av

dessa branscher är även konkurrensutsatta. Beroende på hur regleringar samt den politiska inblandningen på dessa marknader ser ut samt vilka aktörer som påverkas av denna inblandning, kan våra empiriska slutsatser till viss del generaliseras. I vårt fall så påverkas alla aktörer av det politiska spelet, oavsett vilken ägarstruktur som råder i företaget. Ytterligare aspekter som försvårar generaliserbarheten av våra resultat är det faktum att EU-politik har såpass stort inflytande på branschens spelregler. De nationella marknaderna har suddats ut och den nordiska energimarknad som vi till viss del har idag kommer att utvecklas till en integrerad europeisk marknad. Vidare är investeringscyklerna i energibranschen extremt långa, så långa att motsvarande investeringscykler i övriga branscher är svåra att identifiera. Detta sammantaget gör att våra resultat blir svåra att generalisera till övriga branscher där det finns helstatligt ägda företag som är utsatta för konkurrens från noterade företag.

De respondenter vi har talat med är högst relevanta givet uppsatsens syfte. Som vi även nämnde i metodavsnittet (Datainsamling 2.3) så saknas endast ett perspektiv, nämligen det från styrelseledamöter. Dock så har vi fått relevant information från det perspektivet som vi har haft tillgång till.

6.5 Framtida forskning

Det vi ser som intressanta alternativ till fortsatt forskning är att utvärdera huruvida Vattenfall bäst kan drivas, i nuvarande statlig regi eller under privat ägande. Detta belyser emellertid nationalekonomiska frågor kring exempelvis samhällsnytta. De slutsatser vi har kommit fram till gör dock frågan högst intressant då vi är av uppfattningen att Fortum har större möjligheter till att författa långsiktiga koncernstrategier. Hur denna privata regi skulle se ut är också intressant, om endast delar av Vattenfall skulle säljas ut för att företaget skulle undvika att vara det politiska redskap de idag är.

En annan bransch som står inför stora omstruktureringar är tågbranschen som ska gå från att vara en bransch med endast ett fåtal aktörer till att helt öppnas upp för marknadskrafter. Givet uppsatsens syfte skulle det vara intressant att undersöka hur SJ påverkas av denna avreglering. Där skulle ett förslag vara att undersöka hur SJs strategier sett ut under den monopolistiska karaktär som präglat marknaden samt hur dessa strategier förändrats inför och efter en avreglering. Detta kan sedan ställas mot vad som krävs för att konkurrera på en konkurrensutsatt marknad samt hur SJ ska kunna bygga komparativa fördelar gentemot sina konkurrenter. Detta kan även appliceras på andra helstatliga företag som idag är monopolistiskt styrda där verksamheterna har samhällsmål, exempelvis som fallet med Systembolaget och Svenska Spel. Den övergripande frågan i dessa fall är huruvida branscher drivs bäst utifrån ett samhällsnyttigt perspektiv.

Referenser

Publikationer

- Alvesson, M. & Skoldberg, K., (1994), *Tolkning och reflektion; Vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*, Studentlitteratur, London
- Andriof, J., Waddock, S., Husted, B., Sutherland Rahman, S., (2002), *Unfolding Stakeholder Thinking*, Greenleaf Publishing, United Kingdom
- Anthony, N., R. & Govindarajan, V., (2007), *Management Control Systems*, Singapore, McGraw Hill
- Bruzelius, L., H. & Skärvad, P-H., (2004), *Integrerad organisationslära*, Studentlitteratur, Lund
- Bryman, A. & Bell, E., (2005, utgåva 1:1), *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber, Malmö
- Caves, D. & Christensen, L., (1980), "The Relative Efficiency of Public and Private Firms in a Competitive Environment: The Case of Canadian Railroads", *The Journal of Political Economy*, Vol. 88, No 5, pp 958-976
- Clarkson, M.,B.,E., (1995), "A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance", *Academy of Management Review*, 20(1) pp. 92-117
- Eriksson, T., L., & Wiedersheim-Paul, F., (2001), *Att utreda, forska och rapportera*, Liber Ekonomi, Karlshamn
- Freeman, R., E., (1984), *Strategic Management: A stakeholder approach*, Pitman (Boston)
- Frooman, J., (1999), "Stakeholders Influence Strategies", *Academy of Management Review*, 24(2), pp. 191-205
- Hatch, J., M., (2002), *Organisationsteori*, Studentlitteratur, Lund
- Harrison, J, Bosse, D., Phillips R., (2010), "Managing for Stakeholders, Stakeholder Utility Functions and Competitive Advantage", *Strategic Management Journal*, 31:58-74
- Hedlund, G., Hägg, I., Hörnell, E., & Rydén, B., (1985), *Institutioner som ägare*, SNS, Stockholm
- Hirschman, A., O., (1970), *Exit, Voice and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations and States*, Harvard University Press, Cambridge
- Holme Magne, I., Solvang Jensen, C., M. & Meckling, H., W., (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3, pp. 305-306
- Jordahl, H., (2009:1), Privat och statligt ägande: Vad säger forskningen?, *FORES Policy Paper*, Stockholm
- Krohn, B., (1997), *Forskningsmetodik; Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur, Lund
- Lybeck, A., J., (2009), *Finanskrisen*, SNS Förlag, Stockholm
- Mattingly, J., E., & Greening, D., W., (2002) Public Interest Groups as Stakeholders, in Andriof, J., Waddock, S., Husted, B. and Rahman, S.S., eds (2002) *Unfolding Stakeholder Thinking: Theory, Responsibility and Engagement*, Greenleaf Publishing Limited, Sheffield, UK
- Merriam, S.B., (1994), *Fallstudie som forskningsmetod*, Studentlitteratur, Lund
- Mitchell, K., R., Agle, R., B. & Wood, T., D., (1997), "Toward a Stakeholder Identification and Saliency: Defining the Principle of Who and What Really Counts", *The Academy of Management Review*, Vol. 22, No 4 (Oct., 1997), pp 853-886
- Noland, J. & Phillips, R., (2010), "Stakeholder Engagement, Discourse Ethics and Strategic Management", *International Journal of Management Reviews*, pp. 39-49

Porter, E., M., & Kramer, R., M., (2006), "Strategy Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", Harvard Business Review, Dec

Porter, E., M., (1996), "What Is Strategy?", Harvard Business Review, Nov.-Dec.

Proposition 2009/10:179, "Förtydligande av uppdraget för Vattenfall AB"

Samuelsson, L., (2001), Controllerhandboken, Industrilitteratur AB, Stockholm

Trost, J., (2002), Att skriva uppsats med akribi, Studentlitteratur, Lund

"Verksamhetsberättelse för företag med statligt ägande", 2008, Art.nr: N9037, Regeringskansliet, Stockholm

Yin, R.K., (2003), Case Study Research; Design and Methods, Third Edition, Thousands Oaks: Sage Publications

Elektroniska källor

StoreBrand

A- <https://www.storebrand.no/site/stb.nsf/Pages/bestinclass.html>, 2010-04-09

OECD

A-http://www.oecd.org/document/13/0,3343,en_2649_34109_44938317_1_1_1_37443,00.html, 2010-04-07

Regeringen

A - <http://www.regeringen.se/content/1/c6/12/98/75/d4ed87fc.pdf>, 2010-04-07

B - <http://www.regeringen.se/sb/d/11806/a/123180>, 2010-05-24

C - <http://www.regeringen.se/content/1/c6/12/98/75/d4ed87fc.pdf>, 2010-04-11

D - <http://www.regeringen.se/sb/d/385> 2010-04-12

E - <http://www.regeringen.se/sb/d/2819> 2010-04-12

F - <http://www.regeringen.se/sb/d/2819>, 2010-04-12

G - <http://www.regeringen.se/content/1/c6/13/76/66/99f20b83.pdf>, 2010-04-12

Investopedia

A- <http://www.investopedia.com/terms/p/publiccompany.asp> 2010-04-12

TeliaSonera

A- <http://www.teliasonera.com/sv/Om-TeliaSonera/Aktien/Noteringar> 2010-04-13

Svensk Energi

A- <http://www.svenskenergi.se/sv/Om-Svensk-Energi/> 2010-04-12

Government Offices of Sweden

A- <http://www.sweden.gov.se/sb/d/2819> 2010-04-16

Vattenfall

A- http://www.vattenfall.se/www/vf_se/vf_se/518304omxva/518334vxrxv/522894vatte/index.jsp, 2010-04-08

B- http://www.vattenfall.se/www/vf_se/vf_se/518304omxva/518334vxrxv/522894vatte/index.jsp, 2010-04-08

C-
http://www.vattenfall.se/www/vf_se/vf_se/518304omxva/518334vxrxv/518814vxrxe/521124omxvi/521154vxrax/522474lillg/522564vindk/index.jsp, 2010-04-11

D- http://www.vattenfall.se/sv/file/elproduktion-norden-svpdf_11336742.pdf, 2010-05-26

E-http://www.vattenfall.se/www/vf_se/vf_se/518304omxva/518334vxrxv/522894vatte/index.jsp, 2010-04-11

F- <http://www.vattenfall.se/sv/file/2-20100406-160134.pdf>, 2010-05-19

G- <http://www.vattenfall.se/sv/vattenfallkoncernen.htm>, 2010-05-26

Financial Times

A- <http://www.ft.com/cms/s/0/022cfce4-475e-11df-b253-00144feab49a.html> 2010-04-16

Fortum

A- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;22331;47166>, 2010-04-12

B-
http://fortum.se/general_framelink_body.asp?path=19923;22344;22361;22315;22412;22413;23800;24851, 2010-04-12

C-
http://fortum.se/general_framelink_body.asp?path=19923;22344;22361;22315;22412;22413;23800;24851 2010-04-12

D- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;22331;47166>, 2010-04-12

E- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;26507;26508>, 2010-04-12

F-
http://www.fortum.com/binary.asp?page=48206&file=pdf\2009\10\24155145282489\FortumandClimateChange_print131009.pdf, 2010-04-12

G- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;40069;49688>, 2010-04-22

H- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;22331;47166>, 2010-04-12

I- http://www.fortum.com/news_section_item.asp?path=14022;14024;14026;25730;551;49317 2010-04-25

J- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;40069>, 2010-04-12

K- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;26507;44577>, 2010-04-12

L-
http://fortum.se/general_framelink.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;22329;34219, 2010-04-12

M-
<http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;26507>, 2010-04-12

N- <http://fortum.se/document.asp?path=19923;22344;22361;22315;22481;22327;26507;44577>, 2010-04-12

O-
http://fortum.se/general_framelink_body.asp?path=19923;22344;22361;22315;22412;22413;23800;24851,2010-04-12

Dagens Industri

A- http://di.se/Default.aspx?pid=200419__ArticlePageProvider", 2010-04-10

Svenska Dagbladet

A- http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/skarp-kritik-mot-regeringen_3793031.svd, 2010-04-08

Göteborgsposten

A- <http://www.gp.se/nyheter/ledare/1.249449-behover-vi-vattenfall-?>", 2009-11-14

Greenpeace

A- <http://www.greenpeace.org/sweden/kampanjer/klimat/sveriges-storsta-klimatbov>, 2010-04-08

Världsnaturfonden

A- http://assets.panda.org/downloads/european_dirty_thirty_may_2007.pdf, 2007-05-08

Aktiespararna

A- <http://www.aktiespararna.se/artiklar/Analyser/Valj-portfoljstrategi-efter-dina-forutsattningar>, 2010-04-12

Helsingin Sanomat

A-

<http://www.hs.fi/english/article/Fortums+gigantic+investment+in+Russia+facing+challenging+times/1135242084067>, 2010-04-22

Nordpool

A-<http://www.nordpool.com/en/asa/General-information>, 2010-04-12

Nasdaq OMX Nordic

A- <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier/shareinformation?Instrument=HEX24271>, 2010-04-12

Konkurrensverket

A- http://www.konkurrensverket.se/upload/Filer/Ovrigt/06-0408_bakgrund.pdf, 2010-05-08

Muntliga källor

Fortum

R&D-ansvarig Fortum Sverige, Tomas Wall, 2010-04-26

Strategiskt ansvarig och R&D-ansvarig Fortumkoncernen, Maria Paatero-Kaarnakari, 2010-05-21

Vattenfall

Före detta vice VD och Nordenchef, Hans von Uthmann, 2010-04-27

Näringsdepartementet

Analytiker på enheten för statlig ägande, Magnus Fernström, 2010-05-07

Svensk Energi

VD, Kjell Jansson, 2010-04-28

Ansvarig vattenkraftfrågor, Gun Åhrling-Rundström, 2010-04-28

Bilaga I

Intervjuguide

- Vad är din roll och position inom organisationen?
- Vilka erfarenheter av strategiframtagning har du inom organisationen?

- Hur ser företagets långsiktiga koncernstrategi ut?
- Hur utformar ni långsiktiga koncernstrategier?
 - Vilka är delaktiga i processen? Hur påverkar exempelvis ägarna, stakeholders dessa?
 - Vilka stakeholders ses som viktiga i förhållande till hur strategier utformas?
 - Finns det några stakeholders som kräver mer energi, plats, påverkan vid framtagning av strategier än andra? Vilka är i så fall dessa och hur avspeglas deras påverkan?
- Vilka möjligheter finns till att författa långsiktiga koncernstrategiska i förhållande till ägarstruktur?
- Känner ni er hindrade av ägarstrukturen?
- Känner Vattenfall sig hindrade av de ägardirektiv som finns?
- Finns det konflikter mellan ägare och koncernledning i synsätt på strategi? Finns det konflikter mellan ägare och koncernledning gällande andra frågor?
- Hur ser ni på de politiska direktiv som finns, regleringar på marknaden osv?

- Syn på ägarstruktur
 - Hur ser ägarstrukturen ut inom din organisation? Vilka ses som era primära ägare?
 - Vem är era stakeholders och beskriv dessa. Vilka stakeholders ser ni som mest primära?
 - Stämmer dessa överens med de stakeholders som man tar på största allvar? Till vilka stakeholders riktas det mest uppmärksamhet?

- Ägardirektiv
 - Hur ser ägardirektiven ut och hur kommuniceras de?
 - Är dessa tydliga och uttalade från ägare eller kommer de inifrån organisationen och tolkas fritt av ledningen? Hur sker uppföljning och kontrollering av direktivens påverkan? Följs dem?
- Hur sker kommunikationen i Vattenfall mellan ägare och koncernledning?

Näringsdepartementet:

- Känner ni att era direktiv blir hörsammade?
- Hur följer ni upp era direktiv för att se till att Vattenfall levtt upp till dessa?
- Vad händer om Vattenfall inte följer direktiven?
- Vilka kontrollsystem finns från Näringsdepartementets sida?
- När strategier/direktiv för Vattenfall tas fram, är dessa knutna till rent finansiella mål eller grundar de sig i någon form av hållbarhetsindex?