



**LUNDS UNIVERSITET**  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen  
FEKH69  
Examensarbete i redovisning på kandidatnivå  
VT 2013

# **Förändringar i Storbankernas VD-löner mellan 2003 och 2012**

**Författare:**

Ludvig Dieden  
Oscar Fahlström Lindell  
Jacob Vinberg

**Handledare:**

Rolf G. Larsson

**Förord:**

Vi vill inledningsvis tack vår handledare Rolf Larsson för den hjälp och vägledning han bidragit med under uppsatsskrivandet. Vi vill också rikta ett stort tack mot våra vänner och våra familjer som har motiverat oss och stöttat oss i skrivandet.

Tack,

Lund 2013

Ludvig Dieden

Oscar Fahlström Lindell

Jacob Vinberg

## **Sammanfattning**

<b>Titel:</b>	Förändringar i Storbankernas VD-löner mellan 2003 och 2012
<b>Seminariedatum:</b>	2013-06-05
<b>Ämne/Kurs:</b>	FEKH69, Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng
<b>Författare:</b>	Ludvig Dieden, Oscar Fahlström Lindell och Jacob Vinberg
<b>Handledare:</b>	Rolf G. Larsson
<b>Nyckelord:</b>	Ersättning, banker, verkställande direktörer, media, intressenter.
<b>Syfte:</b>	Syftet med uppsatsen har varit att studera de fyra svenska storbankernas ersättning till de verkställande direktörerna under perioden 2003 till 2012, och undersöka förändringar och trender med teori
<b>Metod:</b>	Dokumentstudie med en induktiv ansats
<b>Teoretisk referensram:</b>	De teorier som uppsatsen grundar sig på är intressentmodellen och agendasättningsteorin.
<b>Empiri:</b>	Det empiriska materialet bygger på sekundärdata i form av årsredovisningar från de fyra svenska storbanks samt artiklar från Svenska dagbladet, dagens nyheter och aftonbladet.
<b>Resultat:</b>	Genom vår dokumentstudie har vi inte kunnat påvisa någon gemensam trend för bankerna när det kommer till att betala ut ersättning till sina verkställande direktörer. Det har dock visat sig att företagens intressenter har haft stor påverkan på utformningen av ersättningssystemen.

## **Abstract**

<b>Title:</b>	Changes in the CEO-salary for Sweden's four big banks for 2003-2012
<b>Seminar date:</b>	2013-06-05
<b>Course:</b>	FEKH69, Degree Project in accounting, Undergraduate level, 15 University credits
<b>Authors:</b>	Ludvig Dieden, Oscar Fahlström Lindell och Jacob Vinberg
<b>Advisor:</b>	Rolf G. Larsson
<b>Key words:</b>	Compensation, banks, CEO, media, stakeholders
<b>Purpose:</b>	The purpose of this thesis has been to investigate the four largest Swedish banks compensation to their CEO's under the period 2003 to 2012. But also investigate changes in the compensation and causes for the changes.
<b>Methodology:</b>	This study is a document study with an inductive method.
<b>Theoretical perspectives:</b>	For the theoretical framework we have used the stakeholder model and the agenda-setting theory to build a model from which we could analyze the empirical data.
<b>Empirical foundation:</b>	The empirical material comes from the bank's annual reports dating from 2003 to 2012. As well as news articles from major newspapers that reported on the CEO compensation.
<b>Conclusions:</b>	Through our study we have not been able to prove a trend in the compensation of the CEO in Sweden's 4 major banks. Meanwhile the study has shown the stakeholders ability to affect the compensation systems.

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning .....</b>	<b>1</b>
1.1 Problemdiskussion .....	1
1.2 Syfte .....	2
1.3 Frågeställning .....	2
1.4 Avgränsning .....	2
<b>2. Metod .....</b>	<b>3</b>
2.1 Uppsatsens utgångspunkt .....	3
2.2 Dokumentstudie .....	3
2.3 Datainsamling .....	3
2.3.1 Primärdata .....	3
2.3.2 Sekundärdata .....	4
2.4 Induktiv eller deduktiv ansats .....	4
2.5 Val av teorier .....	4
2.6 Analys enligt Yins case study .....	4
2.7 Tidigare uppsatser .....	5
2.8 Källkritik och trovärdighet .....	5
<b>3. Teoretisk referensram .....</b>	<b>6</b>
3.1 Ersättningar till anställda .....	6
3.2 Intressentmodellen .....	7
3.3 Media som intressent .....	8
3.4 Agendasättningsteorin .....	9
<b>4.0 Empiri .....</b>	<b>11</b>
4.1 Bankstödet .....	11
4.1.1 Garantiprogrammet .....	11
4.1.2 Kapitaltillskottsprogrammet .....	12
4.2 De fyra storbankerna .....	12
4.2.1 SEB .....	12
4.2.1.1 Ersättning till VD .....	13
4.2.1.2 Media .....	13
4.2.2 Nordea .....	18
4.2.2.1 Ersättning till VD .....	18
4.2.2.2 Media .....	19
4.2.3 Handelsbanken .....	22
4.2.3.1 Ersättning till VD .....	22
4.2.3.2 Media .....	23
4.2.4 Swedbank .....	24
4.2.4.1 Ersättning till VD .....	25
4.2.4.2 Media .....	25
<b>5. Analys .....</b>	<b>29</b>
5.1 Bankerna .....	29
5.1.1 SEB .....	29
5.1.2 Nordea .....	30
5.1.3 Handelsbanken .....	31
5.1.4 Swedbank .....	32

5.1.5 Samtliga banker.....	33
5.2 Ersättning till VD, trend .....	34
5.3 Agendasättningsteorin.....	35
5.4 Intressentmodellen .....	35
5.5 Analysmodell .....	36
<b>6. Slutsats .....</b>	<b>38</b>
6.1 Utgångspunkt .....	38
6.2 Trend .....	38
6.3 Påverkan .....	38
6.4 Diskussion .....	39
6.5 Förslag till framtida undersökningar .....	40
<b>7. Källförteckning .....</b>	<b>41</b>
7.1 Publicerade källor.....	41
7.2 Årsredovisningar .....	41
7.3 Media.....	41
7.4 Lagar och förordningar.....	41
7.5 Artiklar .....	42
7.6 Statliga organ.....	49
7.7 Internet .....	50
<b>8. Bilagor .....</b>	<b>51</b>
8.1 SEB:s ersättning till VD.....	51
8.2 Nordeas ersättning till VD.....	51
8.3 Handelsbankens ersättning till VD.....	51
8.4 Swedbanks ersättning till VD.....	52

# 1. Inledning

Verkställande direktörers ersättningar har under lång tid varit ett hett debatterat område. En av de mest granskade branscherna är bankerna, där de fyra svenska storbankernas verkställande direktörer ständigt kontrolleras av journalistkåren. Rimligheten i ersättningen till SEB:s, Nordeas, Handelsbankens och Swedbanks nyckelpersoner ifrågasätts ofta i nationella media. Lönerna brukar sammanfattas som höga fasta löner, stora bonusar, fördelaktiga incitamentsprogram, goda förmåner och gigantiska lyxpensioner<sup>1</sup> i media. Den konstanta rapporteringen om de verkställande direktörernas ersättningar ställs ofta i kontrast till de nedskärningar bankerna gör i arbetsstyrkan.

*“Storbanken Nordea har betalat 22,5 miljoner kronor för en lägenhet där vd Christian Clausen ska bo. Våningen ska nu rustas upp för mångmiljonbelopp. Bostadsköpet sker samtidigt som Nordea minskar antalet anställda med 2 000 personer”<sup>2</sup>*

Under de senaste 10 åren har finansmarknaden utsatts för flertalet kriser, där rapporteringen liknat citatet ovanför. 2003 låg finansmarknaden fortfarande i svallvågorna av IT-bubblan som spruckit kring millennieskiftet. Även flera skandaler om uppblåsta aktievärden och företagsledningar som tjänat stora summor på optionsprogram uppdagades, vilket ledde till att ordet “*option*” närmast kunde liknas vid ett skällsord i folkmun. Några år senare inträffade finanskrisen, som slog hårt mot den finansiella marknaden och banksektorn. I denna kris beskylldes bonusar och andra kortsiktiga incitamentsprogram för att ha lett till ett överdrivet stort risktagande. Bonusen var det som nu tog över optionernas position som skällsord. Det dröjde inte många år efter detta innan eurokrisen inträffade som följd av de växande statsskulderna, och för att tackla detta valde den svenska riksbanken att sänka reporäntan. Dock följde inte bolåneräntorna med, vilket resulterade i en ilska bland kunderna och kritiken strömmade mot bankerna.

*“Jag tycker att allmänheten bör kontakta sina banker och fråga dem hur de ser på detta. Är miljonbonusar det viktigaste eller är det viktigare att man får ned boräntan”<sup>3</sup>*

Under perioden så har de verkställande direktörernas lön ständigt kommit på tal och både kopplats till- och beskylldes för kriserna. De som kritiserar är både journalister, aktieägare, kunder och politiker, och många av dessa försöker att påverka banken att ändra sig åt vad de anser är bättre. Samtidigt visar forskning att problemet inte är storleken på deras ersättning utan hur de får betalt.<sup>4</sup> Ibland lyckas deras ansträngningar som dessa grupper utfört, vilket resulterar i att bankerna gör förändringar i sin ersättning till sin verkställande direktör. Men vilka som påverkar och vad som skapar denna förändring är ännu obesvarade frågor.

## 1.1 Problemdiskussion

Bankerna har en viktig position i samhället och det är många som är engagerade i och har åsikter kring deras verksamhet. Det finns även de som anser att bankernas inkomst kommer från de tjänster som Sveriges invånare utnyttjar, det vill säga att bankernas verkställande direktörer tjänar alltså pengar på invånarnas pengar. En enskild individ kan ha svårt att göra sin röst hörd och uttrycka sina åsikter om en bank eller dess verkställande direktör. Media kan dock hjälpa till att uttrycka åsikter eller att uppmärksamma vad de anser relevant till resten av samhället. När en bank då utsätts för tung kritik från media och får bankens kunder och ägare

<sup>1</sup> Arkert, Johan. 2008-11-15. “Lyxpensioner i flera banker”. Aftonbladet

<sup>2</sup> Cervenka, Andreas. 2011-11-02. “Våning till vd:n för 22,5 miljoner”. Svenska dagbladet

<sup>3</sup> Österberg, Tobias. 2008-10-31. “Borg till attack mot bankledningarna” Aftonbladet

<sup>4</sup> Jensen, Michael C. & Murphy, Kevin J. 1990. CEO Incentives-it's not how much you pay, but how. Harvard Business Review

bakom sig, är det av intresse att se hur bankerna hanterar denna kritik. Frågan blir även att se i vilken omfattning media kan påverka en bank och dess intressenter. Tioårsperioden 2003 till 2012 studeras för att se om förändringar har skett i utformningen av de verkställande direktörernas ersättningar. Samtidigt kommer artiklar för tioårsperioden att analyseras för att studera hur media uttryckt sig kring banken, och om förändringar har skett till följd av rapporteringen.

## **1.2 Syfte**

Avsikten i detta arbete är att undersöka utformningen av de fyra största Svenska bankernas ersättning till sina verkställande direktörer under tidsperioden 2003 till 2012. Ersättningens förändringar och trender i dessa utreds, samt analyseras utifrån teori.

## **1.3 Frågeställning**

För att uppfylla uppsatsens syfte kommer dessa två frågeställningar att hålla en genomgående roll i arbetet:

*Hur har de fyra storbankernas ersättning till verkställande direktör för respektive bank förändrats mellan 2003 och 2012, finns det någon gemensam trend?*

*Om ersättningen till de verkställande direktörerna har förändrats, vad har påverkat dessa förändringar?*

## **1.4 Avgränsning**

En första avgränsning kommer dras vid att enbart behandla de fyra största svenska bankernas ersättningar, då de tillsammans håller en dominerande position på den svenska bankmarknaden. Även rapporteringen kring verkställande direktörers ersättning har haft ett klart fokus kring dessa banker. Den ersättning som kommer att behandlas är fast lön, rörlig lön, långsiktiga incitamentsprogram och förmåner. Uppsatsen kommer ej behandla de verkställande direktörernas pensioner, då dessa ej redovisats konsekvent under den valda tidsperioden. Vi kommer inte att använda oss av data från före år 2003 eller efter 2012, då dessa är de mest aktuella årsredovisningarna. Orsaken till att vi inte valt att analysera tidigare än år 2003 är de annorlunda redovisningsstandarderna som applicerades på årsredovisningarna, vilket skulle leda till ej jämförbar data. Teorin som appliceras på insamlade data kommer att begränsas till intressentmodellen och agendasättningsteorin.



## 2. Metod

Den valda metoden som används vid besvarandet av frågeställningen presenteras och argumenteras för i denna del.

### 2.1 Uppsatsens utgångspunkt

Uppsatsen är huvudsakligen uppdelad i fyra delar. Den första delen, kapitel 3, behandlar den teoretiska referensramen. Den består av de teorier som tillämpats för att analysera den data som har samlats in. I den andra delen, kapitel 4, presenteras den data som samlats in utifrån de dokumentstudier som utförts. I kapitel 5 analyseras empirin med det teoretiska ramverket utifrån Yins design för utförandet av en flerfallsstudie. I slutsatsen presenteras resultatet av analysen i två delar, en för respektive frågeställning.

### 2.2 Dokumentstudie

I detta arbete tillämpas forskningsmetoden dokumentstudie, då det är den mest lämpade för att inhämta konsekvent redovisad data som stöd till frågeställningen och analysen. Med en dokumentstudie är det möjligt att samla in information då källorna till exempel inte längre existerar eller är döda<sup>5</sup>. Dock behöver inte situationen vara så extrem utan det kan helt enkelt vara så att källorna befinner sig i en sådan position där de helt enkelt inte är åtkombara. Exempel på sådana källor är ministrar och verkställande direktörer som kanske inte vill ge en intervju eller bli utsatta för observation. Det kan också vara så att källan inte har tillåtelse att ge ut informationen till en forskare eller undersökare. Det är också möjligt med en dokumentstudie att undersöka hur individer tolkat en viss situation eller händelse. Dokumenten är dock inte lika spontana vid en intervju utan författaren kan ha reflekterat och tänkt igenom utformningen. Det kan vara både positivt och negativt, dokumenten kan ha förfalskats men tillförlitliga dokument kan istället vara välbearbetade och välgenomtänkta. Dokumentstudier kan också bidra med en ofta objektiv bild av vad människor har sagt eller gjort enligt Jacobsen<sup>6</sup>. Den data som behandlas i en dokumentstudie är sekundärdata.

Att samla in den för uppsatsen nödvändiga data som primärdata genom intervjuer eller enkäter hade inte varit möjligt. Den data som berör ersättningarna till de verkställande direktörerna är svåråtkomlig i annan form än via årsredovisningar. För vår insamling av nyhetsartiklar så bidrar dessa med ett historiskt perspektiv som ger en insikt i den huvudsakliga debatten, åsikter och uttalanden för hela tidsperioden.

### 2.3 Datainsamling

Datainsamlingen för uppsatsen har skett via böcker, artiklar, årsredovisningar och från uppsatser i ämnet. Under uppsatsskrivningens gång har fokus kommit att hamna enbart på årsredovisningar samt artiklar från dagstidningar. Utgångspunkten har varit att samla in den data från respektive källa som berör ersättning till de verkställande direktörerna för varje enskilt år. Urvalet har begränsats till de artiklar som endast behandlar ersättningen eller på ett annat sätt har betydelse för ersättningen. Insamlingen av data har också involverat den data som rör de anställdas ersättning och intressenternas åsikter om den. De ledande befattningshavarna, även då de har en ledande position, är fortfarande anställda av företaget. Om det finns ett missnöje med de anställdas ersättning eller utformningen på denna bör detsamma gälla för den verkställande direktören om de mottager samma ersättningsform.

#### 2.3.1 Primärdata

Uppsatsen är baserad helt på sekundärdata. Inledningsvis var uppsatsen tänkt att inkludera primärdata i form av intervjuer av en eller flera anställda på respektive bank. Dock var den information vi eftersträvade att undersöka näst intill omöjlig att erhålla ur intervjuer eller observation.

---

<sup>5</sup> Jacobsen, Dag Ingvar. (2000/2011). "Vad, hur och varför?". Lund: Studentlitteratur AB, s. 185

<sup>6</sup> ibid, s. 186

### 2.3.2 Sekundärdata

Data som inhämtas ur en dokumentstudie är sekundärdata. Siffror och statistik är inte enbart sekundärdata utan det kan även förekomma i form av text. Det kan innefatta allt från partiprogram, brev, tidskrifter, tidningar och mycket mer. Något gemensamt för dessa typer av sekundärdata är att de förekommer på bibliotek<sup>7</sup>. Viktigt att beakta är att den sekundärdata som presenteras sällan återfinns som rådata utan är istället skräddarsydd efter det behov som den tidigare insamlaren av datan hade. Det gör att förhållandet under vilket datan är insamlad sedan tidigare är bestämt och är inte alltid detsamma som den nya användaren kan ha tänkt sig. Datan kan också vara manipulerad för att passa det ändamål den ursprungliga forskaren hade. Risken i uppsatsen för manipulerad data kommer från de artiklar som samlats in från de olika tidningarna: DN, SvD och Aftonbladet. De kan ha för avsikt att framställa eller vinkla artiklarna för deras egen agendas skull.

### 2.4 Induktiv eller deduktiv ansats

Det finns två strategier för att få grepp om verkligheten. Den ena strategin kan vi kalla deduktiv, eller *“från teori till empiri”*<sup>8</sup>. Metoden innebär att bygga upp förväntningar om hur världen fungerar för att sedan samla in empiri. Därefter ska forskaren undersöka om de förväntningar han eller hon hade stämmer överens med den empiri som samlats. Kritiken mot metoden är att forskaren letar efter den empiri som han eller hon finner relevant och som stödjer forskarens förväntningar<sup>9</sup>. Den andra strategin för att greppa verkligheten är med hjälp av en induktiv ansats. *“Här går forskarna motsatt väg, nämligen “från empiri till teori”*<sup>10</sup>. Forskaren ska försöka att helt gå in utan att förvänta sig något från verkligheten och samla in den data som är relevant. Efter datan har samlats in ska den systematiseras och därefter ska teorier bildas utifrån datan. *“Genom att inte ha några förutfattade meningar och förväntningar skulle forskarna få in den data som korrekt återgav verkligheten i ett givet sammanhang”*<sup>11</sup>. För att analysera vår empirin har utgångspunkten tagits i en induktiv ansats. Den induktiva ansatsen lämpar sig bäst för uppsatsen ändamål då ingen klar teoribildning skedde innan datainsamlingen utan efter att datan samlats in och systematiserats har ett mönster vuxit fram. Därefter har relevant teori och modeller applicerats på empirin för att förklara sammanhanget.

### 2.5 Val av teorier

Valet av teorier har baserats på systematiseringen av den insamlade datan. I och med systematiseringen framträdde ett mönster, med hjälp av detta kunde vi sedan undersöka relevanta teorier för att förklara vad som hänt i bankernas ersättningsystem till sina verkställande direktörer. De teorier som enligt oss bäst kan förklara bankernas handlande när det kommer till att betala ut ersättning är Intressentmodellen från Bruzelius & Skärvad samt en utvecklad modell av intressentmodellen av Robert Phillips. För att vidare kunna förstå medias påverkan har vi valt att använda oss av agendasättningsteorin. Det finns även ett flertal andra relevanta teorier för området men de var inte applicerbara i sammanhanget och bidrog inte till att förklara orsaken.

### 2.6 Analys enligt Yins case study

Analysens utformning är baserad på Yins flerfallsanalys<sup>12</sup>. Att utforma analysen efter en flerfallsanalys har både för- och nackdelar. De resultat som framkommer ur en flerfallsstudie anses vara mer övertygande än de från en ensam fallstudie. Samtidigt ses flerfallsstudien som robustare och starkare<sup>13</sup>. Dock om målet eller den logiska grunden är byggd på förutsättningen

---

<sup>7</sup> ibid, s 187

<sup>8</sup> ibid, s. 34

<sup>9</sup> ibid, s. 34

<sup>10</sup> ibid, s. 35

<sup>11</sup> ibid, s. 35

<sup>12</sup> Yin, Robert K. 2007. “Fallstudier: design och genomförande”

<sup>13</sup> ibid s. 68

att det skall vara en fallstudie så kan det inte uppfyllas med en flerfallsstudie. Samtidigt är en flerfallsstudie mycket resurskrävande i jämförelse med endast en fallstudie<sup>14</sup>.

Själva strukturen kommer se ut enligt följande: Bankernas empiri kommer inledningsvis analyseras individuellt, alltså bank för bank. De kommer behandlas som enskilda experiment. Efter dem har presenterats kommer en jämförelse mellan bankerna att ske och likheter samt olikheter presenteras. Det sista steget är att utveckla den teori som använts i uppsatsen och framställa en analysmodell som varit nödvändig för och förklarar uppsatsen resultat. Slutsatsen kommer sedan vara baserad på all den information som analysen resulterat i.

## 2.7 Tidigare uppsatser

Vi har funnit några uppsatser som tidigare har behandlat detta område, En är från lunds universitet skriven av Sara Björkeroth & Ulrika Nestor. Uppsatsen hette *“ägarna och belöningsystemen, har ägarstrukturen haft någon påverkan på belöningsystemen i Handelsbanken och SEB”*. De undersökte huruvida SEB:s och handelsbankens Belöningsssystem påverkats av ägarna. I deras slutsats förklarade de att ägarna hade haft väldigt liten eller ingen påverkan alls på belöningsystemen.<sup>15</sup>

Ytterligare en annan uppsats som berör ämnet är skriven av Tariq Suraiya och Christian Löfstrand på Handelshögskolan i Göteborg. Uppsatsens titel är *“bankbonusar ur ett intressentperspektiv”* och dess syfte var att undersöka legitimiteten av de rörliga ersättningar som de fyra storbankerna betalar ut. Slutsats var att bankernas ersättningar är legitima ur ett intressentperspektiv.<sup>16</sup>

## 2.8 Källkritik och trovärdighet

Det finns flera viktiga punkter att beakta i förhållande till dokumenten vi undersöker för att uppnå giltighet och tillförlitlighet vid en dokumentstudie. Först måste dokumenten mäta de förhållanden uppsatsen har för avsikt att undersöka då primärdata är omöjlig att inhämta. Att dokumenten kan användas för att tolka en händelse eller för att se individens handlingar i situationer. Hur ser tillgången till dokumenten ut. Passar dokumenten till vår studie och kan vi kontrollera möjliga felkällor? Går det att lita på källorna från vilka datan har sitt ursprung.<sup>17</sup>

Årsredovisningarna som använts i uppsatsen är baserade på Svenska och internationella redovisningsstandarder. De har granskats av kvalificerade revisorer och har därav hög tillförlitlighet. En medveten manipulation av årsredovisningarna av bankerna är en möjlighet men högst otrolig då de granskas noggrant.

I vår analys av pressen har vi valt av vad som av Sveriges Annonssörer anses vara Sveriges två morgontidningar på riksnivå, Svenska Dagbladet och DN. För att komplettera detta med vad som är populära artiklar på webben, samt få en bredare opinionsbild, har vi valt Sveriges största nyhetssida, Aftonbladet, med sina cirka 5,5 miljoner unika webbläsare i veckan enligt.<sup>18</sup> Trovärdigheten i de artiklar som använts baseras på deras utgivares journalistiska meriter.

---

<sup>14</sup> ibid s. 68

<sup>15</sup> Björkeroth, Sara. & Nestor, Ulrika. HT 2009 . *“Ägarna och belöningsystemen, har ägarstrukturen haft någon påverkan på belöningsystemen i Handelsbanken och SEB”*. Lunds universitet

<sup>16</sup> Surajya, Tariq. & Löfstrand, Christian. VT 2010. *“Bankbonusar ur ett intressentperspektiv”*. Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.

<sup>17</sup> Jacobssen, Dag Ingvar. (2000/2011). *“Vad, hur och varför?”*. Lund: Studentlitteratur AB s. 190)

<sup>18</sup> KIA-index.

### 3. Teoretisk referensram

Den teoretiska referensramen har för avsikt att förklara den grundläggande teorin som används. Kapitlet inleds med en kategorisering av de olika ersättningsformerna företag kan dela ut till sina anställda. Därefter förklaras intressentmodellen ur två perspektiv samt agendasättningsteorin.

#### 3.1 Ersättningar till anställda

För att kompensera sina anställda för utfört arbete använder sig bankerna av en mix av olika ersättningsystem. Det delas huvudsakligen in i kortsiktiga och långsiktiga ersättningar och redovisningen av dessa regleras framförallt i IAS 19 samt IFRS 2. De ersättningar som utgår till VD och andra nyckelpersoner i ledande ställning måste uppges i enighet med IAS 24 p. 17. Här anges att den totala ersättningen måste framgå i fem kategorier:

- Kortfristiga ersättningar till anställda
- Ersättningar efter avslutad anställning
- Övriga långfristiga anställningar
- Ersättningar vid uppsägning
- Aktierelaterade ersättningar.

De kortfristiga ersättningarna innefattar bland annat:

*Fast lön:* Den fasta ersättning som den anställde får kontant. Förhandlas vanligtvis i förtid och revideras årligen<sup>19</sup>. Beloppet bestäms normalt sett utifrån bolagets storlek, komplexitet och den anställdes utbildning och erfarenhet<sup>20</sup>. Den fasta lönen redovisas alltid i samma period som den intjänas av VD eller anställd<sup>21</sup>.

*Rörlig lön,* ska ha till syfte att motivera de anställda till att åstadkomma goda resultat på kort sikt, vanligtvis ett till tre år. Denna del kallas i vardagligt tal för bonus. Den rörliga delen bör vara kopplad till mätbara eller på annat sätt bedömbara mål som sätts upp av styrelsen. Det bör finnas en tydlig koppling mellan mål och berörd persons arbetsinsats och resultatuppfyllelse, som så långt som möjligt ligger inom ramen av vad personen i fråga kan påverka. Den rörliga delen bör även innehålla ett tak för maximal ersättning.<sup>22,23</sup>

*Övriga förmåner* till VD, är samtliga icke-monetära och ej värdepappersrelaterade ersättningar som bekostas av företaget<sup>24</sup>. Exempel på dessa är bilförmåner, bostäder och liknande som på senare år redovisas som en klumpsumma specifikt för VD i årsredovisningen<sup>25,26</sup>.

De långsiktiga ersättningar har som syfte att skapa motivation till de anställda att utveckla bolaget långsiktigt i enighet med aktieägarnas intressen<sup>27</sup>. Den vanligaste långsiktiga ersättningen är *aktier och optioner*, som i årsredovisningarna vanligtvis kallas för *långsiktiga incitamentsprogram*<sup>28, 29</sup>. Dessa program kan utformas på många sätt, däribland personaloptioner, som gör det möjligt för anställda att i framtiden köpa aktier till ett

---

<sup>19</sup> Nordea Årsredovisning 2012 s. 76

<sup>20</sup> Svenskt Näringsliv. 2010-09. "Vägledning avseende ersättningar till VD och ledande befattningshavare". s. 12

<sup>21</sup> FAR Akademi. 2012. IFRS-volymen 2012 - internationella redovisningsregler IAS 19 p. 8 a

<sup>22</sup> Svenskt Näringsliv. 2010-09., s 13.

<sup>23</sup> FAR Akademi. 2012. IAS 19, p. 8 c

<sup>24</sup> SKV M 2012:23. 2013. "Skatteverkets information om vissa förmåner för beskattningsåret 2013". s. 1-3

<sup>25</sup> Marton, Jan. et al. 2010. "IFRS- i teori och praktik". s. 247

<sup>26</sup> FAR Akademi. 2012. IAS 19, p. 8 d

<sup>27</sup> Svenskt Näringsliv. 2010-09., s. 13

<sup>28</sup> Nordea årsredovisning 2012 s. 76

<sup>29</sup> SEB Årsredovisning 2012 s. 67

fördelaktigt pris, syntetiska aktier, som ger en utdelning av det framtida värdet på aktien, eller rena aktieprogram där aktier delas ut eller säljs under marknadspris till de anställda<sup>30</sup>.

Hur verkställande direktörer kompenseras spelar också roll enligt forskning. Studier har visat att det inte är relevant om de får för mycket betalt utan snarare i vilken form de får betalt. Det viktiga att beakta är att strukturen på ersättning spelar roll både som motiverande faktor för verkställande direktörer, företaget och potentiella framtida talanger. Om en anställd blir betald som en byråkrat kommer de även att arbeta som en byråkrat. Istället skall lönen baseras på prestationsbaserade delar för att på lång sikt locka till sig talanger och inbringa större vinst till ägarna.<sup>31</sup>

### 3.2 Intressentmodellen

R. Edward Freeman var en av de som lade grunderna till intressentteorin i sin bok *“Strategic Management: A Stakeholder Approach”* 1984. Freeman definierar en intressent som *“en grupp eller individ som kan påverka eller bli påverkad av företagets verksamhet”*<sup>32</sup>. Ett företag har en rad olika intressenter som de är beroende av, vilka även är beroende av företaget. Fokus i intressentmodellen ligger vid att hitta jämvikten i vad företaget ger till intressenterna och vad intressenterna får av företaget. Det är av vikt att ge intressenterna mer än vad de tillför företaget för att de i fortsättningen ska vilja ingå i företagets intressentgrupp.<sup>33</sup> Alla dessa grupper är viktiga att tillfredsställa för att ett företag ska lyckas, men om för mycket fokus läggs på bara en intressent kommer företaget aldrig att röra sig framåt<sup>34</sup>. Inte förrän alla intressenter är tillfredsställda kan dessa tillsammans få företaget att röra sig i rätt riktning. Detta innebär att för att säkra företagets fortsatta drift, blir det centralt att skapa kompromisser mellan de olika intressenternas krav, då dessa krav ofta står i konflikt med varandra, exempelvis om en VD ska få högre ersättning så måste kanske försäljningspriset ökas eller utdelningen till aktieägarna minskas.<sup>35</sup>

Enligt Bruzelius och Skärvad pågår det alltså ofta ett *“nollsummespel”* i företagen där en intressents intresse vinner medan någon annans förlorar. Därför är det enligt dem viktigt att på långsikt försöka skapa ett *“plussummespel”* där alla intressenters intresse tillfredsställs.<sup>36</sup>

Denna teori förstärks även av Alvesson och Sveningsson, där de förklarar att företagens uppgift är att balansera olika legitima intressen. Många intressenter kan ha samma syn på vad

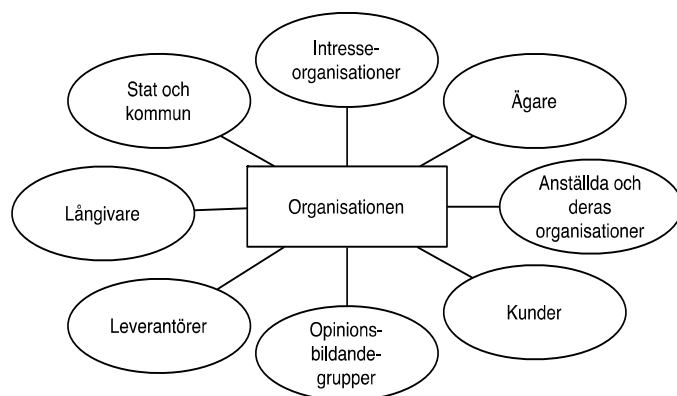


Fig. 1. Intressentmodellen. Källa: Bruzelius & Skärvad 2011. s 74

som är riktigt och viktigt, medan andra intressenters intresse står i konflikt med varandra. Därför är det enligt Alvesson och Sveningsson viktigt för företagsledningen att agera arena för kompromisser och förhandlingar mellan intressenterna.<sup>37</sup>

Figur 1 innehåller de centrala intressenterna. Vid första anblick kan modellen se relativt enkel ut, men det går inte att

<sup>30</sup> Anthony, Robert N. och Govindarajan, Vijay. 2007. Management control system. 12 upplagan. New York: McGraw-Hill Companies, Inc

<sup>31</sup> Jensen, Michael C. & Murphy, Kevin J. 1990. S. 3-4

<sup>32</sup> Freeman, R Edward. 2009-05-13. "Stakeholder theory".

<sup>33</sup> Bruzelius et al. 2011 s. 78

<sup>34</sup> Freeman, R Edward. 2009-05-13. "Stakeholder theory".

<sup>35</sup> Bruzelius, Lars H. och Skärvad, Per-Hugo. 2011. Integrerad organisationslära. Lund: Studentlitteratur AB s.76

<sup>36</sup> Ibid s. 77

<sup>37</sup> Alvesson, Mats. & Sveningsson, Stefan. 2012. "Organisationer, ledning och processer". Lund: Studentlitteratur AB. s.94

konstruera en generell intressentmodell för alla företag förutom i ett förklarande syfte. Svårigheten ligger i att identifiera företagets alla intressenter och sen se till att alla dessas behov blir tillfredsställda. Det blir ytterligare svårare när en och samma aktör samtidigt kan vara kund/leverantör och allianspartner.<sup>38</sup> De olika intressenterna har olika huvudattribut som visar vad för utbyten och krav de har på företaget. Dessa är följande:

*Ägarna/aktieägare* har tillfört kapital till företaget som de vill ha avkastning på. De vill att deras kapital ska förvaltas och utvecklas väl. En hög vinst eftersträvas generellt även av denna grupp, så att de kan få högsta möjliga avkastning på sin insats.<sup>39</sup>

*Opinionsgrupper* kan ge företag acceptans och legitimitet i samhället och vill att företaget ska öka sitt sociala ansvar i enighet med opinionsgruppens agenda.<sup>40</sup>

*Företagsledningen* som är en del av organisationen, vill i utbyte mot sitt arbete i företaget ha en hög ersättning samt eventuellt inre motivation som status, prestige och makt.<sup>41</sup>

*Anställda* vill ha en bra lön för det arbete de utför. De vill även ha förmåner, säker anställning, tillfredställande arbetsuppgifter och kunna känna sig delaktiga i olika situationer.<sup>42</sup>

*Leverantörer* vill ha betalt i tid för de varor och tjänster de säljer till företaget. De har även intresse av att företaget i framtiden kommer att köpa från dem.<sup>43</sup>

*Staten* och kommunen representerar samhället där de i utbyte mot infrastruktur, utbildning och service vill att företaget betalar skatter och avgifter samt skapar arbetstillfällen och tar ett samhällsansvar.<sup>44</sup>

*Långgivare* som lånar ut pengar till företaget. De sätter sina pengar i risk och kräver därför ränta och ofta någon form av säkerhet i utbyte.<sup>45</sup>

*Kunder* ses ofta som den viktigaste intressenten. Dessa ger betalning i utbyte mot varor, tjänster, kvalitet, pris och service. Eftersom det är kunderna som styr efterfrågan på det företaget erbjuder är det viktigt att uppfylla kraven.<sup>46</sup>

### 3.3 Media som intressent

I dagens informationssamhälle har media en central roll i informationsspridningen. Ur ett intressentperspektiv är det av central roll att se hur media påverkar företaget och de övriga intressenterna. Då Freeman<sup>47</sup> beskriver en intressent som "*någon som påverkas av företagets verksamhet och som samtidigt påverkar företaget*", gör detta att media inte bör vara en intressent då det inte är självklart hur media påverkas av företaget. Phillips (2003)<sup>48</sup> förklarar detta genom att dela in intressenterna i två olika kategorier, de normativa- och de derivata intressenterna. De normativa intressenterna är de vars välbefinnande företaget har en direkt skyldighet att sköta, och uppfyller Freemans definition av en intressent. Det är för dessa intressenter som den klassiska frågan "*För vilka intressenters fördel bör företaget hanteras*" kan ställas. Intressenterna i denna grupp är de klassiska som anställda, kunder och långgivare. Opinionsgrupperna hör dock inte till de normativa intressenterna, då Philips menar att

<sup>38</sup> Bruzelius, Lars H. och Skärvad, Per-Hugo. 2011. s. 74-76.

<sup>39</sup> Bruzelius, Lars H. och Skärvad, Per-Hugo. 2011. s. 74

<sup>40</sup> Ibid s. 76

<sup>41</sup> Ibid s. 75

<sup>42</sup> Ibid s. 74

<sup>43</sup> Ibid s. 75

<sup>44</sup> Ibid s. 75

<sup>45</sup> Ibid s. 74

<sup>46</sup> Ibid s. 75

<sup>47</sup> Freeman, R Edward. 2009-05-13. "Stakeholder Theory".

<sup>48</sup> Phillips, Robert. 2003. "Stakeholder Theory and Organizational Ethics". California: Berrett-Koehler Publishers, Inc.

företaget inte har någon direkt påverkan på opinionsgrupperna, och därför tillhör de derivata intressenterna. De grupper eller individer som på ett eller annat sätt kan skada eller gynna företaget, men som företaget inte har någon moralisk förpliktelse till, hör till de derivata intressenterna. I denna grupp ingår bland annat konkurrenter, opinionsgrupper och media. Dessa påverkar företaget genom att direkt påverka de normativa intressenterna.<sup>49</sup> Enda anledningen för företaget att tillfredsställa de derivata intressenterna är att deras intressen är detsamma som de normativa intressenternas intressen, och att man därför tillfredsställer de normativa genom att tillfredsställa de derivata.<sup>50</sup>

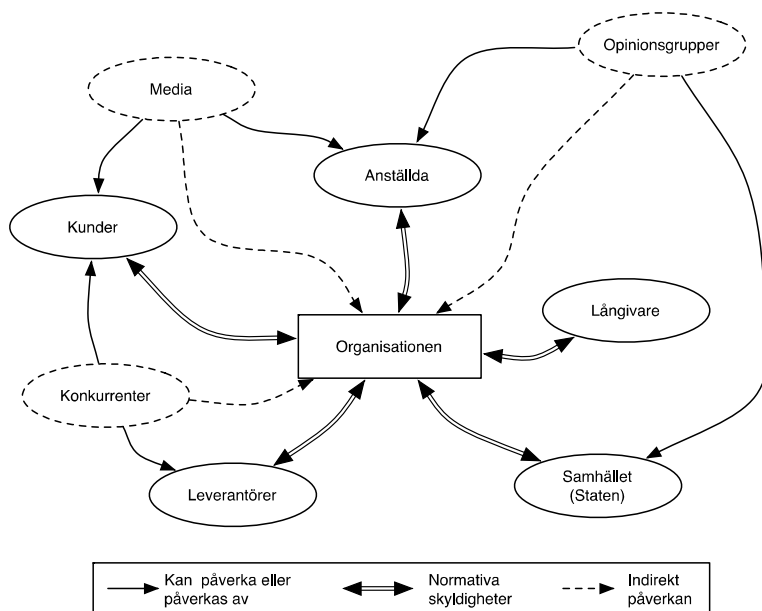


Fig. 2. Intressentmodellen enligt Phillips. Källa: Phillips, s 36

Ett exempel på hur relationerna fungerar kan ses i figur 2. Här påverkar den derivata intressenten media kunderna och de anställda, där företaget bör använda media som en intermediär för att nå ut och tillfredsställa sina kunder och anställda.<sup>51</sup> Media som derivat intressent kan både skada och stärka ett företags rykte, främst bland samhället, de anställda och kunderna, men även andra normativa intressenter. Av denna anledning är det viktigt för ett företag att hantera de

derivata intressenterna, inte för dess egenvärde utan för dess påverkan på de normativa intressenterna.<sup>52</sup>

### 3.4 Agendasättningsteorin

Agendasättningsteorin utreder hur det som tas upp av media avspeglar sig på vad som samhället anser intressant och formar sig en åsikt om. Det finns två nivåer av agendasättning. Den första nivån av agendasättning är *vad* som hamnar på den offentliga agendan. Den första nivån innebär att de utmärkande dragen i rapporteringen om ett objekt även hamnar på den offentliga agendan. Alla nyhetskanaler ger utmärkande riktlinjer om olika objekt i sina kanaler. Ett objekt kan vara ett företag, en person, en fråga, eller vad som helst som återges i nyheterna. Det starkaste sättet för media att dra uppmärksamhet till ett objekts utmärkande drag är att dag efter dag återupprepa det utmärkande dragen. Första nivån, att det media tar upp skapar den offentliga agendan, är sedan 1972 bevisat i över 300 studier.<sup>53</sup>

Medan den första nivån tar upp vilket objekt som hamnar på den offentliga agendan och fokuserar på uppmärksamhet, tar andra nivån av agendasättande upp attributen som objektet har och riktar in sig på förståelse. Det finns två nivåer av attribut: faktiska och värderingsbara.<sup>54</sup> De faktiska kan vara att en person är VD för ett företag, vad han gjort och erfarenheten. Exempel på värderingsbara attribut är vad man tycker om en person: positivt, negativt eller neutralt.<sup>55</sup> Den värderingsbara dimensionen av attributen erkänner att nyheterna

<sup>49</sup> Ibid. s. 66

<sup>50</sup> Ibid. s. 34-35

<sup>51</sup> Ibid. s. 37

<sup>52</sup> Ibid. s. 37-38

<sup>53</sup> Carroll, Craig E. & McCombs, Maxwell. 2003, "Agenda-setting Effects of Business News on the Public's Images and Opinions about Major Corporations", Corporate Reputation Review, 2003 vol. 6 no. 1. Henry Stewart Publications. 37

<sup>54</sup> Ibid s. 38

<sup>55</sup> Ibid

förmedlar mer än enbart fakta, utan även har en ton och en attityd. En korrelation mellan vad personer ser för nyheter och deras åsikt kan även ses här.<sup>56</sup>

Trots att de mesta som studerats i detta ämne har gjorts i politiska frågor och personer, fann Carroll och McCombs att teorin även kunde tillämpas på företag och dess nyckelpersoner, där mediatäckningen kring ett företag starkt formade allmänhetens uppfattning om företaget.<sup>57</sup>

---

<sup>56</sup> Ibid s. 39

<sup>57</sup> Ibid s. 44-45



## 4.0 Empiri

Empirin inleds med att förklara statens bankstödsprogram, dess delar samt vilka krav som ställdes på bankerna. Därefter kommer en kort historik över de fyra storbankerna, dess ersättning till VD samt vad som skrivits i media för respektive bank mellan åren 2003 till 2012.

### 4.1 Bankstödet

Under finanskrisen 2008 fick riksgälden i uppdrag av staten att kontrollera och utforma två program för att skydda banker och bostadsinstitut av samhällsviktig karaktär från att gå i konkurs samt att underlätta belåningen. Programmet startades för att skydda de svenska bankerna från att gå samma öde tillmötes som de Dessa två var garantiprogrammet och kapitaltillskottsprogrammet. Om bankerna ville omfattas av programmet krävdes det bland annat att de begränsade sin ersättning till de ledande befattningshavarna.<sup>58 59</sup>

#### 4.1.1 Garantiprogrammet

Banker kunde sluta avtal med staten under den tid Garantiprogrammet var aktivt. Avtalet innebar att staten gav garantier för en del av bankernas upplåning, vilket betydde att staten trädde in och betalade om inte banken kunde betala sina långivare. Möjligheten till att avtala med staten och ansluta sig till programmet existerade från 2009 t.o.m. 30 juni 2011. De som anslöt sig under perioden var tvungna att följa avtalet fram till avtalat slutdatum. Garantiprogrammet i sig hade en maxgräns på det belopp som kunde utbetalas på 1500 miljarder och de skuldförbindelser som täcktes var tvungna att ha en återbetalningstid på mellan 90 dagar till 5 år. För de skuldförbindelser som hade en återbetalningstid på mellan tre till fem år var maxbeloppet satt till 500 miljarder kronor.<sup>60</sup>

Nästintill alla typer av lån kunde täckas av garantin förutom mer "komplexa och strukturerade produkter"<sup>61</sup> och ett exempel på en sådan produkt är aktieindexobligationer. Vilken valuta lånet kunde tänkas vara i var inte heller en begränsning för garantin. De banker som valde att ansluta sig till Garantiprogrammet var Swedbank AB (publ), Carnegie Investment Bank AB och Sparbanken Öresund AB (publ).<sup>62</sup>

Den lag som tillämpas för stödet är Lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Förordningen som specifikt hanterar Garantiprogrammet är Förordningen (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. Det är i förordningen som vi finner specifika krav som bankerna måste uppfylla för att vara behöriga för Garantiprogrammet. Specifikt finns det krav på den ersättning som de ledande befattningshavarna erhåller och begränsningar av utvecklingen av denna.<sup>63</sup>

De krav som ställs i Förordningen (2008:819) om statliga garantitider till banker m.fl. 9§ 2p, är att Riksgäldskontoret i avtalen med bankerna ska ta in villkor som under avtalstiden:

*“Säkerställer att följande gäller för de fem ledande befattningshavare i institutet som har den högsta sammanlagda ersättningen*

*a) fast lön eller andra fasta ersättningar till en viss befattningshavare får för den aktuella befattningen inte överstiga den ersättningsnivå som beslutats före 20 oktober 2008,*

*b) rörlig ersättning, däribland överlåtelse av värdepapper och upplåtelse av rätt att i framtiden förvärva värdepapper från institutet, får inte beslutas under avtalstiden och*

---

<sup>58</sup> Riksgälden, Bankstödet

<sup>59</sup> Riksgälden, Garantiprogrammet

<sup>60</sup> Ibid

<sup>61</sup> Riksgälden, garantiprogrammet

<sup>62</sup> Ibid

<sup>63</sup> Ibid

*omständigheter hänförliga till denna tid får inte beaktas när rörlig ersättning ska beräknas till följd av tidigare ingångna avtal, och inga rörliga ersättningar som beslutats före avtalstiden får verkställas eller utbetalas under denna tid.”<sup>64</sup>*

Dock om det finns särskilda omständigheter så får Riksgäldskontoret ingå avtal med en bank även om det inte är förenligt med det som anges i andra stycket 2.<sup>65</sup>

#### **4.1.2 Kapitaltillskottsprogrammet**

För att underlätta för hushåll och företag att få lån under krisen kunde banker avtala om kapitaltillskott från staten under åren 2009-2011. Detta tillhandahölls i form av aktiekapital och gav bankerna möjligheten att öka den utlåning som var tillåten. Den totala summan som programmet omfattade var 50 miljarder kronor men varje enskild bank fick maximalt låna så att banken kapitaltäckningsgrad steg med två procent. Precis som i fallet med Garantiprogrammet fanns det krav på de banker som valde att sluta avtal med staten. Ett av kraven var att begränsningar skulle införas för den ersättning som de ledande befattningshavarna skulle erhålla.

Precis som med Garantiprogrammet är det Lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut som är tillämplig dock är den gällande förordningen: Förordning (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.

Kravet på begränsningar för de fem ledande befattningshavarna som sammanlagt har högst ersättning i banken är densamma som för Garantiprogrammet. Den väsentliga skillnaden är den tidsrymd i vilken ersättningarna är begränsade. I 13 § 2p punkt a) är begränsningen från och med den 9 februari 2009. Likväl i punkt b) är det den 9 februari 2009 som är det datum som begränsning utgår ifrån och slutdatumet är den 31 december 2012.<sup>66</sup>

Som enda bank att delta i kapitaltillskottsprogrammet var Nordea där regeringen var största ägaren. Nordea erhöll således ett kapitaltillskott på 5,6 miljarder kronor.<sup>67</sup>

## **4.2 De fyra storbankerna**

Nedan presenteras de fyra storbankerna med en kort historik, hur dess ersättning till VD har varit utformad samt vad som skrivits om dem i pressen.

### **4.2.1 SEB**

SEB har en lång historia och grundades redan 1856, och var Sveriges första privatbank. Vid grundandet stod SEB för Stockholms Enskilda Bank och först 1972 bytte de namn till Skandinaviska Enskilda Banken, detta i samband med en sammanslagning med Skandinaviska Banken.<sup>68</sup>

Traditionellt sett har SEB varit en nationell bank, med majoriteten av sina anställda och kunder i Sverige. Mellan 1997 och 2000 ändrades detta som ett resultat av kraftigt ökad internationell närvaro, och 54 % av koncernens bruttoresultat kom från utlandet år 2000. Expansionen i utlandet pågick i ett fåtal år och skedde genom förvärv av bland annat Bfg Bank, finska Gyllenberg, tre baltiska banker, Trygg-Hansa och ABB Investment Management. Det förvaltade kapitalet steg under denna tidsperiod markant från 200 - till 910 miljarder.<sup>69</sup>

<sup>64</sup> Förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl. 9§ 2p

<sup>65</sup> Ibid 9§ 4p 2st

<sup>66</sup> Förordning (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. 13§ 2p

<sup>67</sup> Riksgälden, Kapitaltillskottsprogrammet

<sup>68</sup> SEB. sebgroupp.com, Historia

<sup>69</sup> SEB Årsredovisning 2000 s. 8

Under perioden 2003 till 2012 har SEB haft två olika verkställande direktörer. Lars H Thunell satt på posten fram till den 10:e november 2005 då han ersattes av Annika Falkengren som sitter än idag.

#### 4.2.1.1 Ersättning till VD

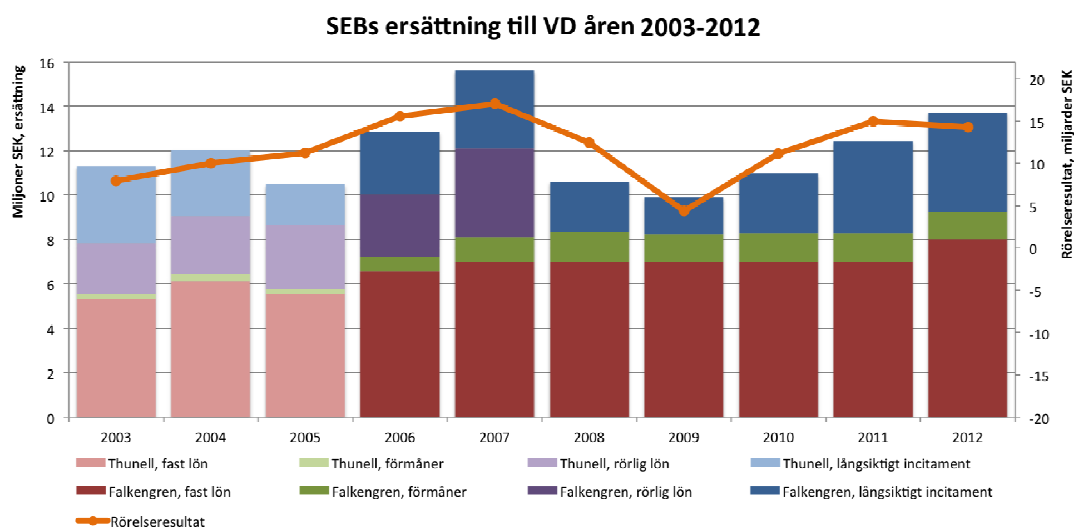


Fig. 3. SEB:s ersättning till VD. Källa: SEB:s årsredovisningar, 2003-2012

SEB arbetade under många år med olika former av ersättningar, där de fram till 2007 delade en rörlig del på 2 300 000 (2003)<sup>70</sup> upp till maximalt 4 000 000 (2007)<sup>71</sup> årligen till den verkställande direktören. Fram till 2007 var den fasta lönen kombinerad med ett rörligt ersättningssystem och ett långsiktigt incitamentsprogram, men från och med 2008 gick SEB över till att inte ge ut någon rörlig ersättning till sin VD.<sup>72</sup> De långsiktiga incitamentsprogrammen har utökats med fler olika typer av program. År 2003 tillämpade SEB enbart performance shares som långsiktigt incitament, och tillämpades kontinuerligt varje år fram tills 2010.<sup>73</sup> År 2005 gav de ut peronaloptioner<sup>74</sup>, och 2010 startade SEB med aktiesparprogram, där medarbetare erbjuds köpa A-aktier till 5 % av den fasta bruttolönen. De startade även ett aktiematchningprogram detta år,<sup>75</sup> där utvalda nyckelpersoner matchades med en A-aktie tre år efter förvärvstillfället. År 2012 införde man även ett aktieprogram, där 100 utvalda nyckelpersoner kommer att tilldelas aktier om de är kvar inom koncernen efter tre respektive fem år.<sup>76</sup> Utöver detta så har förmånerna kontinuerligt gått upp från 214908 år 2003 till idag 1 238 642. Vi ser även i diagrammet att ersättningen till en viss del korrelerar med rörelseresultatet, dock kommer det att vara svårt att ta reda på om det är förändring i rörelseresultat som påverkat ersättningens storlek när uppsats fokus framförallt ligger på huruvida intressenterna påverkat ersättningen.

#### 4.2.1.2 Media

Lars Thunell tillträdde som verkställande direktör för SEB redan 1998. Den 23:e mars 2004 skrev DN om att han ville begränsa en värdestegring i 1,1 miljoner optioner han erhållit mellan 1999-2003 som 2004 var värda ungefär 15 miljoner kronor. Den begränsningen som infördes sattes vid 75 miljoner kronor. Thunell hade erhållit optionerna som en del av den rörliga ersättningen som han var berättigad till enligt sitt anställningsavtal.<sup>77</sup> Jacob Wallenberg, styrelseordförande i SEB 2004, kommenterade optionsprogrammet som

<sup>70</sup> SEB Årsredovisning 2003 s. 59

<sup>71</sup> SEB Årsredovisning 2007 s. 78

<sup>72</sup> SEB Årsredovisning 2008 s. 86

<sup>73</sup> SEB Årsredovisning 2003 s. 60 & 2010 s. 98 - 99

<sup>74</sup> SEB Årsredovisning 2005 s. 79

<sup>75</sup> SEB Årsredovisning 2010 s. 98

<sup>76</sup> SEB Årsredovisning 2012 s. 97

<sup>77</sup> Carlsson, Bengt. 2004. "75 miljoner räcker för Lars Thunell". *Dagens Nyheter*

förmånligt för SEB:s ägare, men att styrelsen hade för avsikt att ändra optionsprogrammet till ett aktieprogram. Detta delvis då optionsprogrammet hade fått kritik då beloppen som kan betalas ut till den enskilde kan bli "stötande höga" samt att tilldelningen av optioner har för liten koppling till mottagarens prestation.<sup>78</sup> Jacob Wallenberg sammanfattar orsaken till ändringen:

*"Personaloptioner är en lösning som är långsiktigt riktig, men när det slutar med rubriker om dålig etik och moral, då riskerar vi att skada bolagets goda namn. Alltså kommer vi till nästa år att tänka om,"<sup>79</sup>*

Jacob Wallenberg menar vidare att under 2004 blev "optioner" ett skällsord. Detta kunde kopplas till den optionsskandal som hade inträffat 15 år tidigare i kombination med den hävstångseffekt det aktuella programmet kunde ge. Wallenberg menade att detta var "uppenbarligen en nagel i ögat på många"<sup>80</sup>. När SEB hade bolagsstämma i april 2004 fick styrelsen utstå kritik från vissa ägare. Bland dessa fanns AMF Pension som ansåg att verkställande direktör och toppcheferna i SEB fick för hög ersättning.<sup>81</sup> Det handlade om optionsprogrammets utformning och frånvaron av ett tydligt prestationskrav som de hade reagerat på. Vad de mer reagerade på var att Thunell hade en lön som var fem gånger högre än dåvarande statsminister Göran Persson, vilket gjorde att de då ställde sig frågande till Thunells faktiska värde. AMF Pension gick dock med på att rösta igenom optionsprogrammet efter att styrelsen omarbetat det och skrivit in tydliga prestationskrav.<sup>82</sup>

Ett år senare, vid bolagsstämman 2005, planerades det för införandet av ett nytt optionsprogram. Istället för det tidigare optionsprogrammet skulle det nya baseras på aktier som de ledande befattningshavarna tillåts köpa till underpris. Kraven för att tilldelas optioner skulle höjas, och den erbjudna kvantiteten skulle sänkas. Orsaken var den stora kritik som styrelsen fick ta emot under- och efter årsstämman 2004. Svenska dagbladet beskriver att:

*"Flera ägare markerade sitt missnöje. Och internt, bland de bankanställda, väckte programmet en oerhörd vrede. SEB:s intranät bombarderades av ilska inlägg där toppskiktet beskrevs som ett gäng sjukligt giriga direktörer."<sup>83</sup>*

Det nya optionsprogrammet röstades igenom på bolagsstämman. Den här gången var Folksam och Första AP-fonden nöjda med utformningen och Aktiespararnas VD Lars-Erik Forsgårdh ansåg att beslutet var bra och i rätt riktning.<sup>84</sup> Annika Falkengren var också närvarande på bolagsstämman och aktieägarna fick träffa den efterträdande verkställande direktören, som skulle ta över den 10 november.<sup>85</sup>

Den 31:a oktober 2006 värderades de optioner som delats ut mellan 1999 och 2004 till de ledande cheferna till 517 miljoner kronor. Av dessa beräknas Annika Falkengren inneha optioner till ett värde av 50 miljoner, vilket dock inte redovisas i årsredovisningen för 2005 då hon tillträdde först i november samma år.<sup>86</sup>

I november 2006 gick Clas Bergström, ekonomiprofessor i finansiell ekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm, ut i media och försvara chefers rörliga ersättning. Han är av åsikten att de faktiskt är till fördel för bolaget och dess aktieägare. Chefer som arbetar hårt med att dämpa nedgångar i dåliga tider bör enligt Bergström få ersättning för detta, eventuellt

<sup>78</sup> Carlsson, Bengt. 2004. "Aktier kan ersätta optioner på SEB". *Dagens Nyheter*

<sup>79</sup> Ibid

<sup>80</sup> Ibid

<sup>81</sup> Almgren, Jan. 2004-04-04. "Optionsförslagen fick ja efter löften till ägarna". *Svenska Dagbladet*

<sup>82</sup> Ibid

<sup>83</sup> Almgren, Jan. 2005-02-10. "SEB:s optioner ger chefer miljoner". *Svenska Dagbladet*

<sup>84</sup> Carlsson, Bengt. 2005-04-14. "SEB-stämman sa ja till ersättningsprogram". *Dagens Nyheter*

<sup>85</sup> Ibid

<sup>86</sup> Lucas, Dan. & Flores, Juan. 2006-10-31. "SEB-cheferns optioner värda halv miljard". *Dagens Nyheter*

i form av bonus och annan rörlig ersättning, då det gynnar bland annat aktieägarna. Bergström vill dock inte kommentera storleken på ersättningen utan påtalar att det är upp till företagsledningen och ägarna.<sup>87</sup>

Ett flertal svenska verkställande direktörer ansåg att de svenska ersättningarna höll sig dåligt internationellt. Detta ledde till att PR-byrån Hallvarsson & Halvarsson gjorde en undersökning av de svenska verkställande direktörernas ersättningar i förhållande till de internationella i februari 2007. Undersökningen visade dock på att de svenska ersättningarna stod sig förhållandevis bra. Exempelvis uppgick Annika Falkengrens ersättning till 99 % av hennes jämförelsegrupp.<sup>88</sup>

2008 börjar finanskrisen sprida sig och aktievärden börjar dala. På bolagsstämmorna riktas många kritiska röster mot företagsledningarna. På SEB:s bolagsstämma meddelas att kursen hade fallit med 27,5 procent. Samtidigt meddelades ägarna också att Annika Falkengrens ersättning skulle höjas till elva miljoner kronor om året. Första AP-fonden, en av de stora ägarna, var kritisk till bonussystemet och krävde svar på hur bonussystemet förbättrat SEB.<sup>89</sup> Detta år genomförde även Lennart Weibull, professor i massmedieforskning vid Göteborgs universitet, en studie över svenskarnas förtroende för bankväsendet. Undersökningen visade att förtroendet för bankerna var lågt och på samma nivå som för SAS, svenska kyrkan, facket eller dagspressen.<sup>90</sup> Lennart Weibull uttrycker folkets förtroende för bankerna som:

*”Bankerna ligger klart lågt. Man kan säga att de är nere i samma källare som Ericsson var efter att it-bubblan sprack 1998”<sup>91</sup>*

I oktober införde staten och riksgälden garantiprogrammet. Intresset var dock lågt bland bankerna, och i slutet av november hade enbart Swedbank slutit avtal med staten. Det diskuterades om orsaken till det låga intresset och de eventuellt negativa aspekter som garantiprogrammet kunde innebära för de som anslöt sig. Det spekulerades om att en av orsakerna kunde vara bonusstoppet, vilket förnekades av bankerna.<sup>92</sup>

Den markant största händelsen för SEB under perioden uppsatsen fokuserar på inträffade mellan januari och juni 2009, där rörliga ersättningar kritiserades i media. En av många kritiska artiklar skrevs av Jan Almgren på SvD, som uppmanade bankerna att slopa alla bonusar som baserades på 2008. Almgren menade att det skulle vara enda sättet för bankerna att återfå förtroendet från allmänheten.<sup>93</sup>

Den femte februari håller Annika Falkengren presskonferens där hon berättar att hon kommer avstå den bonus hon är berättigad till 2008. Orsaken presenterade hon som följande:

*”Jag har helt avstått från min rörliga lönedel för 2008. Det har blivit alldeles för mycket fokus på min rörliga ersättning och det tycker jag är tråkigt”<sup>94</sup>*

Med den slopade bonusen kvalificerade SEB sig för att medverka i det statliga Garantiprogrammet. Beslutet välkomnades också av dåvarande finansmarknadsministern Mats Odell. Han var mycket positivt till beslutet och ansåg att en ny normbildning höll på att ske där den rörliga ersättningen till verkställande direktörer väljs bort.<sup>95</sup> Trots att SEB kvalificerade sig för garantiprogrammet så valde de att höja den fasta lönen för Falkengren

<sup>87</sup> Vidlund, Susanna. 2006-11-01. "Chefers bonusar gynnar företagen". *Aftonbladet*

<sup>88</sup> Näringsliv. 2007-02-12. "Svenska vd-löner står sig bra". *Svenska Dagbladet*.

<sup>89</sup> EF. 2008-04-09. "Det är dina pengar de stoppar på sig". *Aftonbladet*

<sup>90</sup> Johannisson, Emma. 2008-11-12. "Lågt förtroende för bankvärlden". *Svenska Dagbladet*

<sup>91</sup> Ibid

<sup>92</sup> Zachrisson, Olle. 2008-11-28. "Flera skäl till att bankerna fortsätter tveka till krispaket". *Svenska Dagbladet*

<sup>93</sup> Almgren, Jan. 2009-01-29. "Rädda förtroendet – avstå bonus". *Svenska Dagbladet*

<sup>94</sup> Zachrisson, Olle. 2009-02-05. "Falkengren: 'jag avstår min bonus för 2008'". *Svenska Dagbladet*

<sup>95</sup> Zachrisson, Olle. 2009-02-05. "Mats Odell välkomnar Falkengrens bonusbesked". *Svenska Dagbladet*

och övriga koncernledningen med mellan 10 och 15 procent. Resultatet av detta blev att SEB förlorade möjligheten att gå med i garantiprogrammet.<sup>96</sup> Tidningarna räknade vid ett senare tillfälle ut vad Falkengrens löneökning var, och det visade sig att den landade på 28 %.<sup>97</sup> Det tog då inte länge innan en storm av kritik slog till mot SEB och dess ledande befattningshavare.

Statsministern Fredrik Reinfeldt och oppositionsledaren Mona Sahlin ansåg löneökningen vara "provocerande", då det samtidigt förhandlades mellan fack och arbetsgivare om sänkt ersättning till anställda i vissa branscher.<sup>98</sup> DN:s läsare reagerade också mycket kraftigt och flertalet hädade att de nu bytt bank. En av kommentarerna som valts att publiceras i artikel lyder enligt följande:

*"Hoppas dina 1.750.000 extra värmer gott när 500 av dina anställda blir utan lön"*<sup>99</sup>

Maria Crofts på DN säger:

*"Jag har sällan sett så många ilskna kommentarer, fått så många arga mejl och talat med så upprörda läsare som när lönelysten inom SEB blev kända"*<sup>100</sup>

Även större aktieägare som Folksam och Andra AP-fonden var kritiska till löneökningen som de hade förstått skulle vara marginell efter en fråga vid bolagsstämman.<sup>101</sup> Det som vid detta tillfälle oroade de stora ägarna var uteblivna möjligheten för SEB att medverka i statens garantiprogram.<sup>102</sup>

Redan på kvällen samma dag meddelade SEB att högsta ledningen tillsammans med styrelsen hade valt att dra tillbaka löneökningen för SEB:s högsta ledning. Orsaken var att de ville återfå det förlorade förtroendet och att återigen uppfylla garantiprogrammets krav på ersättningsnivåerna.<sup>103</sup> Dagen efter, den 14 mars, gick Annika Falkengren ut och bad de anställda och kunderna om ursäkt. Hon beklagar att det gått fel kommunikationsmässigt när det kom till utformningen av ersättningen.<sup>104</sup> SEB valde den 24 april 2009 att gå med i garantiprogrammet och på så sätt begränsar de ersättningen till de fem högst betalda ledande befattningshavarna inom SEB. De valde dock att vänta med att skriva avtal med staten.

I oktober 2009 visade det sig att SEB:s resultat var bättre än förväntat. Som en följd av det valde SEB att inte längre delta i statens garantiprogram. Delvis för att de inte utnyttjat garantiprogrammet men också för att den finansiella stabiliteten inte längre var hotad enligt SEB<sup>105</sup>. Det innebar att SEB nu hade fritt spelrum när det gällde utformningen av ersättningen till de ledande befattningshavarna<sup>106</sup>. Dock valde SEB:s ledning att avstå från en direkt löneökning<sup>107</sup>. Utformningen av de nya avtalen för ersättningen till de ledande befattningshavarna skulle istället tas upp på bolagsstämman 2010<sup>108</sup>.

SvD utför senare under året en intervju med en av de anställda på en av bankerna. Hon beskriver en situation där de anställda i kassan under finanskrisen har fått stå och försvara de ledande befattningshavarnas ersättning mot kunderna. Det är speciellt de anställda i kassan

<sup>96</sup> Lindström, Olle. 2009-03-11. "Höjda SEB-löner stoppar bankstöd". *Dagens nyheter*

<sup>97</sup> Almgren, Jan. 2009-03-12. "Falkengrens lön upp 28 procent". *Svenska dagbladet*.

<sup>98</sup> Stockholm TT. 2009-03-12. "Reinfeldt: SEB-löner provocerande". *Svenska dagbladet*

<sup>99</sup> Bergsell, Thomas. 2009-03-12. "Läsarna: 'Nu lämnar vi SEB'". *Dagens Nyheter*

<sup>100</sup> Crofts, Maria. 2009-03-19. "Jag har sällan hört så arga kommentarer". *Dagens Nyheter*

<sup>101</sup> Petersson, Johanna. & Almgren, Jan. 2009-03-13. "Tung kritik från stora SEB-ägare". *Svenska Dagbladet*

<sup>102</sup> Suneson, Björn, & Almgren, Jan. 2009-03-13. "Investor: Styrelsen måste hantera det här". *Svenska Dagbladet*

<sup>103</sup> Sokolow, Irene. 2009-03-13. "SEB backar om löner". *Svenska Dagbladet*.

<sup>104</sup> TT. 2009-03-14. "Falkengren: Det blev fel". *Dagens Nyheter*

<sup>105</sup> Direkt och TT. 2009-10-21. "SEB bättre än väntat". *Dagens Nyheter*

<sup>106</sup> Zachrisson, Olle. 2009-10-21. "Fritt fram för SEB-bonusar". *Svenska Dagbladet*

<sup>107</sup> Cervenka, Andreas. 2009-10-21. "SEB-ledning avstår löneökning". *Svenska Dagbladet*

<sup>108</sup> ibid

som har fått ta emot all skäll från kunderna när de har varit missnöjda under finanskrisen. När Annika Falkengren tidigare hade gått ut och bett om ursäkt hade hon även bett om ursäkt till de anställda. De hade nämligen fått försvara hennes löneökning vilket inte hade varit varken lätt eller trevligt<sup>109</sup>

Under 2010 försköts fokus från den verkställande direktörens lön till de anställdas bonus. Efter mediepådrag säger sig SEB vilja dra tillbaka en del av de bonusar som baseras på 2009 års resultat. Detta efter Swedbank som första bank valt att hålla inne den del av de anställdas bonus som de enligt kontrakt hade möjlighet att hålla inne.<sup>110</sup> Annika Falkengren ställer sig dock fortfarande positiv till den rörliga ersättningen och säger att det har hjälpt till att bidra till SEB:s utveckling. Hon säger att anledningen till att de valde att inte ge ut bonus var för att följa marknadspraxis, men det största problemet var att förklara för de lönsammaste delarna av SEB varför de inte får någon bonus. Sammanlagt får inte 95 procent av de anställda på SEB sin bonus för 2009.<sup>111</sup> Den interna reaktionen på de strukna bonusarna var mildare än den på Swedbank, då ledningen anser sig ha förklarat detta på ett sådant sätt att de anställda förstår den bakomliggande anledningen.

*”95 procent får ingenting. De 63 högsta cheferna som leder verksamheter får ingenting. 600 personer, varav hälften utanför Sverige och som är inom ren investment banking och trading, får kraftigt beskärda rörliga ersättningar, men de förstår varför”<sup>112</sup>*

Under 2010 var Annika Falkengrens totala ersättning 8,3 miljoner kronor, varav 1,3 miljoner var förmåner. Ersättningsstorleken är alltså densamma som under 2009.<sup>113</sup> SEB har även infört ett nytt incitamentsprogram för verkställande direktör, av typen aktiematchning, där SEB matchar varje aktie Falkengren köper. Günter Mårder, Aktiespararnas vd, konstaterar att:

*”kreativiteten att hitta nya vägar att tjäna mer pengar har spirat efter finanskraschen”<sup>114</sup>*

Aftonbladet menar i en av sina artiklar 2011 att:

*”bankcheferna blir miljonärer – på din ränta”<sup>115</sup>*

Tack vare aktiematchningsprogrammet och årets aktieutdelning var Annika Falkengren den verkställande direktör bland de 4 bankerna som tjänade mest under 2010.<sup>116</sup> Dock anser tidskriften Fortune att Annika Falkengrens lön är välförtjänt då hon ansågs vara en av världens mäktigaste kvinnliga företagsledare 2010. Hon får också högt betyg från Fortune för hennes arbete med att stabilisera SEB under finanskrisen<sup>117</sup>.

Till följd av den stora kritik som riktades mot bonusutbetalningarna till de anställda under 2010 väljer även SEB att inte redovisa bonusavsättningarna som har gjorts de nio första månaderna under 2011.<sup>118</sup>

<sup>109</sup> Almgren, Jan. 2009-10-14. “Generösa löner inte självklart på banken”. *Svenska Dagbladet*

<sup>110</sup> DN.se. 2010-01-29. “SEB öppnar för sänkning av bonusar”. *Dagens Nyheter*

<sup>111</sup> Goksör, Joakim. & Åkesson, Bertil. 2010-02-10. “Odell granskar Nordeas bonusar”. *Dagens Nyheter*

<sup>112</sup> Östlund, Annelie. 2010-02-10. “Personalen förstår hur vi har tänkt”. *Svenska Dagbladet*

<sup>113</sup> E24. 2011-03-01. “SEB-chefer blev utan bonus – fick höjd lön istället”. *Svenska Dagbladet*

<sup>114</sup> Petersson, Jenny. 2011-03-22. “Bankernas chefer i lönerace”. *Dagens Nyheter*

<sup>115</sup> Edblom, Kristina. 2011-03-29. “Miljonärer – på din bankränta”. *Dagens Nyheter*

<sup>116</sup> Ibid

<sup>117</sup> Kerpner, Joachim. 2011-08-12. “Fullträff, Falkengren”. *Aftonbladet*

<sup>118</sup> Hedelius, Patricia. 2011-10-27. “SEB mörkar sin bonusavsättning”. *Svenska Dagbladet*

## 4.2.2 Nordea

Nordea grundades 2000 genom en sammanslagning mellan norska Christiania Bank og Kreditkasse, danska Unibank samt svenska Nordbanken. Dessa tre banker har en lång historia, med anor från mitten av 1800- till tidigt 1900-tal. Idag har de, förutom i Norden, även verksamhet i Baltikum, Polen och Ryssland.<sup>119</sup>

Nordea har under tidsperioden 2003 till 2012 haft två verkställande direktörer. Lars G Nordström tog över VD-posten på Nordea 2002 och satt till sista december 2006. Den första januari 2007 tog Christian Clausen över, och är än idag VD för Nordea.<sup>120</sup>

### 4.2.2.1 Ersättning till VD

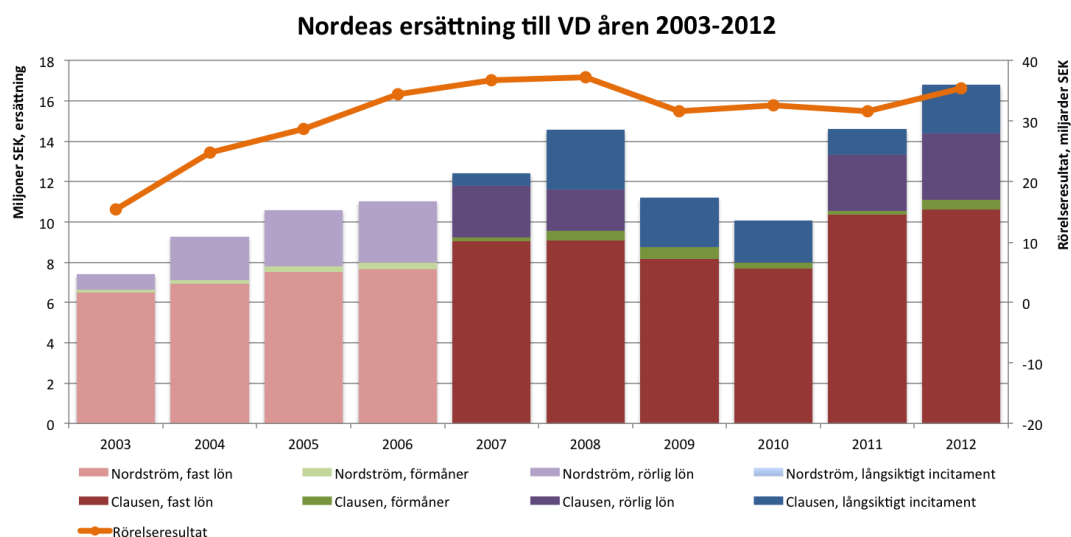


Fig. 4. Nordeas ersättning till VD. Källa: Nordeas årsredovisningar, 2003-2012

Nordea har en stark tradition av att ge ut rörliga ersättningar till sin VD och de övriga ledande befattningshavarna. De enda avbrotten i utbetalning av rörlig lön var 2009 och 2010. De åren som rörlig ersättning har givits ut har den varierat från 788 789 SEK 2003<sup>121</sup> till 3 289 154 SEK 2012<sup>122</sup>. År 2003 fick dåvarande VD Lars G Nordström 6,5 miljoner kronor i fast ersättning<sup>123</sup>. År 2012 hade denna ersättningsform stigit till 10,6 miljoner kronor som Clausen kunde ta ut<sup>124</sup>. Även om ersättningen har stigit de flesta åren, så har Nordea även vissa år sänkt lönen för en sittande VD. Detta kan ses för Clausen åren 2008 till 2010, där den fasta ersättningen sänktes från 9,1 MSEK 2008<sup>125</sup>, till 8,2 MSEK 2009<sup>126</sup> till 7,7 MSEK 2010<sup>127</sup>. Sänkningen påverkade även andra ersättningsformer, där den totala ersättningen sänktes från 14,6 MSEK till 11,2 MSEK från 2008 till 2009. Detta betyder att förutom att bonusen på 2 MSEK uteblev, sänktes övriga lönekomponenter med totalt 1,4 MSEK. Värdet på förmånerna har även de varierat stort både uppåt och nedåt. År 2009, då Clausen tog ut som mest förmåner, var värdet på dessa 562 853 kronor<sup>128</sup>. Dessa mer än halverades nästa år då värdet på förmånerna var 276 290<sup>129</sup>. Dessa sjönk ytterligare 2011 till 199 727<sup>130</sup> för att 2012

<sup>119</sup> Nordea, Nordeas tillkomst

<sup>120</sup> Nordea Årsredovisning 2007

<sup>121</sup> Nordea Årsredovisning 2003 s. 50

<sup>122</sup> Nordea Årsredovisning 2012 s. 118

<sup>123</sup> Nordea Årsredovisning 2003 s.50

<sup>124</sup> Nordea Årsredovisning 2012 s.118

<sup>125</sup> Nordea Årsredovisning 2008 s. 102

<sup>126</sup> Nordea Årsredovisning 2009 s. 102

<sup>127</sup> Nordea Årsredovisning 2010 s.115

<sup>128</sup> Nordea Årsredovisning 2009 s. 102

<sup>129</sup> Nordea Årsredovisning 2010 s. 115

<sup>130</sup> Nordea Årsredovisning 2011 s. 115



återigen höjas till 494 778<sup>131</sup>. I grafen ovan syns den totala ersättningen över åren samt Nordeas rörelseresultat. Även hos Nordea kan man se en liten korrelation mellan resultatet och ersättningen till VD:n, men som tidigare nämnt kommer uppsatsens fokus att ligga kring intressenternas påverkan.

#### 4.2.2.2 Media

Under 2003 var Nordeas resultat "inte nöjaktigt" enligt den nya VD:n Lars G Nordström. Nordström, som tog över i augusti 2002, ansåg även att Nordeas organisation var en aning omodern och att under omstruktureringen så ska ytterligare 75 jobb bort utöver de 160 som tidigare under året sagts upp.<sup>132</sup>

2004 var ett bättre år för Nordea, där de i sin halvårsrapport visade ett resultat som var 65 % högre än det från motsvarande period förra året, och Nordström hävdade att "*Matchen går åt rätt håll*".<sup>133</sup> Under 2005 stod bankerna under kritik från bland annat finansmarknadsministern Sven-Erik Österberg för att de inte betalade ut ränta på sina kunders lönekonton, trots de höga vinsterna. Österberg övervägde i detta skede att staten skulle bli en aktivare ägare i Nordea (som de 2005 ägde 18,5 % av aktierna i) och driva igenom förändringar. Lars G Nordström svarade på kritiken med att de inte tjänade några pengar på lönekontona på grund utav det låga ränteläget och alla transaktionskostnader som förknippas med dessa konton.<sup>134</sup>

Detta år kom även rapporter om att Nordea hade mest missnöjda kunder bland storbankerna, samt var den banken med flest anmälningar till finansinspektionen.<sup>135</sup> Trots de missnöjda kunderna fortsatte Nordeas tillväxt, och det rapporterades om ett starkt och förbättrat resultat för både första<sup>136</sup>, andra<sup>137</sup> och tredje kvartalet<sup>138</sup>. Det rapporterades även om stora lönelöft för Nordström vars lön hade ökat till totala 1 028 789 euro.<sup>139</sup> Även 2006 rapporterades det mycket om Nordeas positiva resultat. Vissa kunde hänföras till 2005 års resultat, där vinsterna före skatt på 3 miljarder euro var 11 % högre än året innan<sup>140</sup>. I övrigt så skrevs det om Nordströms avgång och om Clausen som den nye VD:n, som vid en presskonferens hävdade att

*"Jag (Clausen) kommer att utveckla den strategi som Lars G Nordström haft. Vi ska vara kostnadseffektiva och växa organiskt genom att erbjuda bättre service till våra kunder"*<sup>141</sup>

Det som oroade när Clausen tog över var att både Nordström och hans företrädare, Hans Dahlborg, skulle sitta kvar i styrelsen.<sup>142</sup> Under 2008 började bankerna varna för lägre lönsamhet och sämre tider framöver, där Clausen spådde neddragningar i bankens investeringar och risk för kreditförluster, trots att Nordea gjorde toppresultat.<sup>143</sup> Regeringens stabilitetsprogram började också diskuteras, och Nordea ställde sig positiv till denna tillsammans med Swedbank och SEB. Det skrevs även mycket om bankchefernas pensioner och ersättningar, där Clausens pension som var värd 114 miljoner kronor kallades för bland annat "*Lyxpension*"<sup>144</sup> och "*Jättepension*"<sup>145</sup>

<sup>131</sup> Nordea Årsredovisning 2012 s. 118

<sup>132</sup> Gustafsson, Sten. 2003-05-07. "Nordea Möblerar om". *Svenska Dagbladet*

<sup>133</sup> TT. 2004-08-18. "Nordea ökar vinsten". *Dagens Nyheter*

<sup>134</sup> TT. 2005-02-23. "Nollränta trots bankernas vinster". *Dagens Nyheter*

<sup>135</sup> Almgren, Jan. 2005-01-26. "Nordea toppar FI:s svarta lista". *Svenska Dagbladet*

<sup>136</sup> Braconier, Fredrik. 2005-04-28. "Nordea allt starkare". *Svenska Dagbladet*

<sup>137</sup> TT. 2004-08-18. "Nordea ökar vinsten". *Dagens Nyheter*

<sup>138</sup> Braconier, Fredrik. 2005-10-27. "Nordea går lysande". *Svenska Dagbladet*

<sup>139</sup> Stockholm TT. 2005-03-02. "Högre ersättning för Nordeachefen". *Svenska Dagbladet*

<sup>140</sup> DN. 2006-02-22. "Rekordvinst för Nordea". *Dagens Nyheter*

<sup>141</sup> Walsgård, Jonas C. 2006-11-29. "Clausen efterträder Nordström som vd för Nordea". *Dagens Nyheter*

<sup>142</sup> Almgren, Jan. 2007-02-24. "Styrelsebråk i Nordea". *Svenska Dagbladet*

<sup>143</sup> TT. 2008-02-13. "Nordeas vinst aningen lägre". *Dagens Nyheter*

<sup>144</sup> Arkert, Johan. 2008-11-15. "Lyxpensioner i flera banker". *Aftonbladet*

Precis som nämnt i SEB:s mediekapitel så skrevs det mycket om bankernas bonusar i början av 2009, och Jan Almgren, skribent vid SvD, uppmanade alla banker att slopa de bonusar de var berättigade till baserat på resultatet 2008 för att på så sätt återfå allmänhetens förtroende.<sup>146</sup> Dagen efter valde Christian Clausen att gå ut och meddela att han tillsammans med de fyra högst betalda ledande befattningshavarna inom Nordea väljer att avstå den rörliga delen de var berättigade till under första halvan av 2009 samt att frysa sina fasta löner. Enligt Christian Clausen tog han och de ledande befattningshavarna beslutet någon vecka tidigare i förhållande till artikelns publiceringsdatum. Orsaken var att de ville kvalificera sig till garantiprogrammet samtidigt som de ville få slut på diskussionen om att det var bonusstoppet som gjorde att de valt att avvakta att gå med i garantiprogrammen.<sup>147</sup> Den andra april väljer hela styrelsen inklusive Christian Clausen och de andra fyra högst betalda befattningshavarna att avstå all rörlig lön efter protester från staten som äger ungefär en femtedel av aktierna.<sup>148</sup>

Som med samtliga banker så skedde det en ökning i rapporteringen kring bankerna första halvan av 2009 under finanskrisen. Det som skilde debatterna kring Nordea var att det i februari gjordes en nyemission i Nordea, där staten gick in med fem- av de totalt 26 miljarder som Nordea tog in. Detta tog upp 10 % av kapitalet i statens stödprogram kapitaltillskottsprogrammet. Beslutet kritiserades av många, då Nordea fortfarande gav utdelning till aktieägarna samtidigt som de tog in nytt kapital. Clausen försvarade detta med att *“Vår (Nordeas) utdelningspolicy fortsätter”*.<sup>149</sup> I augusti 2009 uppdagades det även att Nordea hade av avsatt 1,2 miljarder i bonus till de anställda, en siffra som förväntades öka.<sup>150</sup>

Staten hade tidigare försökt stoppa all bonus på Nordea. De blev dock nedröstade av Nordeas övriga storägarna<sup>151</sup>. Responsen blev stor på SvD:s artikel och ett flertal av läsarna kritiserade Nordeas avsättningar och ville att summan skulle offentliggöras<sup>152</sup>. Nordeas ordförande gick vidare ut och försvarade de anställdas bonusar. Sammanlagt hade 2,8 miljarder kronor avsatts för 2009 års prestationer och Nordea hade inte för avsikt att hålla inne bonusarna vilket Swedbank hade gjort<sup>153</sup>. I slutet av 2010 deklarerade Reinfeldt att en försäljning av Nordeaaktier stod högt upp på regeringens agenda. Detta gjorde att Clausen i december gick ut och uppmanade regeringen till att sälja så snabbt som möjligt, då Clausen ansåg att osäkerheten höll tillbaka aktien på börsen.<sup>154</sup> Det dröjde dock till i februari 2011 innan regeringen började sälja av sina Nordeaaktier.<sup>155</sup> I övrigt skedde den största medierapporteringen kring Clausen i november 2011, då informationen kring Clausens bostäder, en i Stockholm och en i Danmark, hade varit näst intill obefintlig. Det som ledde till att Clausen omnämndes i onlineversionerna av DN och SvD 42 gånger under november månad var att Nordea hade köpt en lägenhet samt renoveringar för 26 miljoner åt Clausen. Utöver dessa visade det sig att Nordea betalat både för lägenheten i Danmark samt den i Sverige mellan åren 2007 och 2011.<sup>156</sup> Nordea kritiserades även för hur de hanterade detta, då styrelseordföranden Björn Wahlroos i intervjuer sagt att:

*“Jag skulle gärna höja hans (Clausens) lön så att han skulle kunna köpa flera lägenheter om han så vill.” och “Människor behöver faktiskt bo. 250 kvadratmeter*

---

<sup>145</sup> Rognerud, Knut K. 2008-11-23. “Fler Nordeatoppar får jättepension”. *Dagens Nyheter*

<sup>146</sup> Almgren, Jan. 2009-01-29. “Rädda förtroendet – avstå bonus”. *Svenska Dagbladet*

<sup>147</sup> Almgren, Jan. 2009-01-30. “Nordeas vd avstår bonusen”. *Svenska Dagbladet*

<sup>148</sup> Zachrisson, Olle. 2009-04-02. “Nordea backar om bonus”. *Svenska Dagbladet*

<sup>149</sup> SvD-TT. 2009-02-10. “Staten satsar 5 miljarder i Nordea”. *Svenska Dagbladet*

<sup>150</sup> Cervenka, Andreas. 2009-08-13. “Nordea mörkar miljardebonusar”. *Svenska Dagbladet*

<sup>151</sup> ibid

<sup>152</sup> E24. 2009-08-13. “Läsarstorm mot Nordea”. *Svenska Dagbladet*

<sup>153</sup> Zachrisson, Olle. 2010-01-28. “Nordeas ordförande försvarar jättebonusar”. *Svenska Dagbladet*

<sup>154</sup> Zachrisson, Olle. 2010-12-07. “Nordea vill se aktieförsäljning”. *Svenska Dagbladet*

<sup>155</sup> Thurfjell, Karin. 2011-02-03. “Staten säljer Nordea-aktier”. *Svenska Dagbladet*

<sup>156</sup> Cervenka, Anders. & Almgren, Jan. 2011-11-15. “Nordea mörkr Clausens bostadsförmåner”. *Svenska Dagbladet*

*låter kanske mycket för en redaktör, men Christian leder faktiskt Europas femte största bank.*<sup>157</sup>

Detta ledde till att finansminister Anders Borg hävdade att hans förtroende för Nordea hade minskat och uppmanade kunder som var missnöjda med sin bank att byta till en annan.<sup>158</sup> Jan Almgren, skribent på SvD, fick i november en intervju med Clausen för att svara på frågor kring lägenhetsaffären. Han ansåg att många anställda och kunder inte fått förklarar för sig vad lägenhetsaffären egentligen gällde, då lägenheten som Nordea köpt enbart fick nyttjas av Clausen under hans tid som VD. Han kommenterade:

*“De tror jag har fått en lägenhet för 22 miljoner av banken. Så är det ju inte. Här tycker jag gott att rapporteringen i media kunde ha varit mer nyanserad.”*<sup>159</sup>

Samtidigt vill han inte kritisera media och dess rapportering av lägenhetsaffären, då han menar att:

*“Vi ska tåla en tuff granskning, så är det. Och jag tycker inte att vi har blivit missförstådda men vi måste lägga ner mycket kraft på att förklara uppgifterna i sak, säger han.”*<sup>160</sup>

Han menar även att lägenhetsaffären, i efterhand, inte var en bra affär. Hade de vetat om vilka reaktioner det skulle leda till, hade de sannolikt fortsatt med en hyresrätt. Clausen ser även detta som ett tillfälle att dra lärdomar utav, och menar:

*“Det som jag och styrelsen har lärt oss av det här är att vissa frågor snabbt blir symbolfrågor mer än något annat. Det måste vi se upp med i framtiden och bli bättre på att hantera.”*<sup>161</sup>

Som svar på Borgs kritik sa Clausen:

*“Vi uppfattar hans kommentar som en generell uppmaning att vara noga med vilken bank man har. Det håller vi med om. Man ska se över villkoren och tjänsterna som banker erbjuder. Om någon är missnöjd med Nordea på grund av det som har rapporterats de senaste veckorna, så tycker jag att man ska gå till ett kontor och få hela bilden förklarad för sig. Vi har ingenting att dölja.”*<sup>162</sup>

I början av 2012 handlade mediedebatten kring bankernas bolåneräntor, där räntemarginalerna ansågs vara för höga och att de genererade för mycket vinst för bankerna, dess ägare och anställda<sup>163</sup>. Borg uttryckte att:

*“Jag tycker att det är provocerande att de upprätthåller sin lönsamhet genom att ha väldigt vida räntemarginaler mot hushållen i ett läge där samhällsekonomin skulle må bra av att de marginalerna minskade. Det är viktigt att vi sätter ett tryck på bankerna”*<sup>164</sup>

Detta ledde till att Aftonbladet startade en namnsamling som samlade över 66 000 underskrifter för sänkta bolåneräntor, som de sedan lämnade över till bankerna.<sup>165,166</sup>

<sup>157</sup> Isacson, Torbjörn. & Petersson, Claes. 2011-11-12. “Nordeas ordförande köper paradsvåning”. *Svenska Dagbladet*

<sup>158</sup> Cervenka, Anders. 2011-11-09. “Borg uppmanar missnöjda Nordeakunder byta bank”. *Svenska Dagbladet*

<sup>159</sup> Almgren, Jan. 2011-11-10. “Clausen: lägenhetsköpet var inte ett bra beslut”. *Svenska Dagbladet*

<sup>160</sup> ibid

<sup>161</sup> ibid

<sup>162</sup> ibid

<sup>163</sup> Goksör, Joakim. 2012-01-24. “Räntehöjningar räddar Nordea”. *Dagens Nyheter*

<sup>164</sup> DN.se. 2012-02-07. “Borg: Provocerande vinster”. *Dagens Nyheter*

<sup>165</sup> Svensson, Olof. 2012-02-07. “30 000 har skrivit under ränteupproret”. *Aftonbladet*

### 4.2.3 Handelsbanken

Handelsbanken grundades år 1871 efter att några av styrelsemedlemmarna för Stockholms Enskilda Bank kommit i konflikt med varandra. Denna konflikt ledde till att ett antal styrelsemedlemmar avgick för att grunda en ny bank under namnet "Frånskilda Banken". De lyckades ta sig igenom finanskrisen 1878/79 utan någon större påverkan, och lyckades med detta skapa sig en stark ställning gentemot de äldre Stockholmsbankerna. Efter god tillväxt under sent 1800- och tidigt 1900-tal, gjordes ett intensivt fusionsarbete där de bland annat förvärvade Bank AB Norra Sverige 1914, Norrlandsbanken 1917 och Bank AB Södra Sverige 1919. Genom dessa förvärv fick banken ett stort kontorsnät samt en kraftigt ökad marknadsandel. Fusionerna gjorde även att banken fick ett stort antal nya kunder i hela Sverige, speciellt inom industribranschen. Denna rikstäckande ställning som affärsbank gjorde att de år 1919 ändrade bankens namn till Svenska Handelsbanken. Idag har Handelsbanken 774 kontor i 24 länder.<sup>167</sup>

Mellan 2003 och 2012 har Handelsbanken haft ett VD-byte. Detta skedde 2006 då Pär Boman tog över efter Lars O Grönstedt<sup>168</sup>.

#### 4.2.3.1 Ersättning till VD

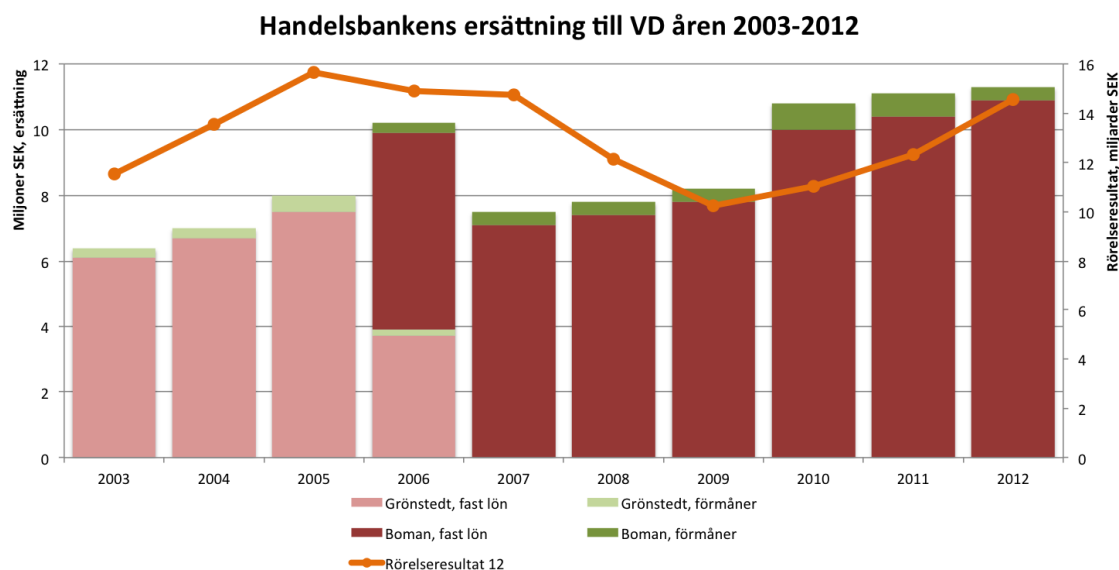


Fig. 5. Handelsbankens ersättning till VD. Källa: Handelsbankens årsredovisningar, 2003-2012

Handelsbanken har under åren inte gett ut någon större variation av ersättningsformer till sina VD:ar. De har hållit sig till att använda två ersättningsformer, fast lön och förmåner. Den fasta lönen som de olika verkställande direktörerna erhållit har haft en förhållandevis låg och konstant, löneökning. Dock fick Pär Boman år 2010 ett påslag om 2,2 miljoner kronor vilket motsvarar ungefär 28 %, vilket skiljer sig markant ifrån de tidigare löneökningar som han erhållit<sup>169</sup>. De tidigare åren har ökningen bara uppgått till mellan 100 000 och 400 000 kr<sup>170</sup>. I övrigt så har förmånerna över lag legat på samma nivå som de för Swedbank och Nordea, då de generellt sett legat på mellan 200 000 och 500 000. 2010 och 2011 är dock undantag då ersättningarna steg till 800- respektive 700 000 SEK.<sup>171</sup> I diagrammet kan vi även se hur Handelsbankens omsättning varit under dessa tio år. Trots att de gått sämre mellan 2005 och 2009 har de ändå ökat den verkställande direktörens fasta ersättning dock väldigt försiktigt,

<sup>166</sup> Svensson, Olof. 2012-02-10. "Här tar banken emot din ilska". *Aftonbladet*

<sup>167</sup> Nationalencyklopedin. 2013-05-15. "Handelsbanken"

<sup>168</sup> Handelsbanken Årsredovisning 2006

<sup>169</sup> Handelsbanken Årsredovisning 2010 s. 98

<sup>170</sup> Handelsbanken Årsredovisning 2003 s.67, 2004 s. 68, 2005 s. 56, 2006 s. 56, 2007 s. 58, 2008 s. 66, 2009 s. 47

<sup>171</sup> Handelsbanken Årsredovisning 2010 s. 98, 2011 s. 101

när de sedan visade ett ökat resultat 2010, kunde man se en kraftig ökning av ersättningen till Pär Boman.<sup>172</sup>

#### 4.2.3.2 Media

År 2003 diskuterades aktieinnehavet bland bankernas VD:ar. Lars O Grönstedt, som var verkställande direktör för Handelsbanken, ägde endast 600 aktier i Handelsbanken. Detta var det lägsta aktieinnehavet bland storbankernas verkställande direktörer. Däremot så innehade Grönstedt optioner i Handelsbanken han köpt för 1,6 miljoner kronor.<sup>173</sup> Detta år rapporterades det även om en rekordvinst på Handelsbanken, vilken var förknippad med stora kostnadsbesparingar som medförde att 500 personer behövde sägas upp<sup>174,175</sup>. År 2004 visade det sig att de optioner Grönstedt förvärvat året innan hade blivit värdelösa. Han var besviken över att investeringen inte lönade sig men ansåg att det skulle finnas en risk med optionsinvesteringar och inte bara möjligheter<sup>176</sup>. Lars O Grönstedt är av åsikten att optioner är bra om de är utformade på rätt sätt, men poängterar att:

*”Jag tror banker måste vara oerhört lyhörda för kundernas uppfattning. Om allmänna opinionen anser att optioner är dåligt är det oklokt av företaget att ta strid i frågan”<sup>177</sup>*

Ledningen på Handelsbanken hade inte för avsikt att lägga fram ett nytt optionsprogram på den kommande bolagsstämman.<sup>178</sup>

I augusti 2005 syns en ökad rapportering kring Grönstedt. Detta då det offentliggjordes att Handelsbanken skulle genomföra ett VD-byte, och att den nye VD:n Per Boman kommer tillträda den 25 april 2006 i samband med Handelsbankens bolagsstämma.<sup>179</sup>

Under 2008 uppstår det oenigheter mellan Handelsbankens verkställande direktör Boman och styrelsens ordförande Lars O Grönstedt av okänd orsak. Även storägaren Industrivärden var involverad i konflikten, vilka gav sitt stöd till Boman.<sup>180</sup> Detta resulterade i att Grönstedt fick avgå, och han ersattes med Hans Larsson som tidigare var vice styrelseordförande.<sup>181</sup>

Även Handelsbanken berördes av diskussionen kring bonusar och dess koppling till bolåneräntorna efter att Borg kritiserat bankerna. Då Aftonbladet intervjuade Handelsbankens pressansvarige, Bengt Carlsson, kring de stora summor som de betalar ut till de ansvariga försvarade han sig med<sup>182</sup>:

*”Borg pratade om bonusar. Ledningen har ingen bonus, de som möter kunden på kontoret har det inte, inte heller de som bedömer krediter”<sup>183</sup>*

*”Vi har trott att det inte fungerar, det sänder inte rätt signaler. Vi har inte haft det på 30 år”<sup>184</sup>*

2008 valde även Handelsbanken att inte gå med i bankgarantin då Boman menar att

<sup>172</sup> ibid 2005 s. 56, 2006 s. 56, 2007 s. 58, 2008 s. 66, 2009 s. 47, 2010 s. 98

<sup>173</sup> Almgren, Jan. 2003-02-13. “Stor skillnad i direktörers aktieinnehav”. *Svenska Dagbladet*

<sup>174</sup> Braconier, Fredrik. 2003-04-29. “SHB står oberörda av nedgången”. *Svenska Dagbladet*

<sup>175</sup> Braconier, Fredrik. 2003-08-20. “SEB åtar rollen som vinstmaskin”. *Svenska Dagbladet*

<sup>176</sup> Almgren, Jan., Sundén, Maria. & Wahlberg, Maria. 2004-03-21. “Optionsförlorare trots börsuppgång”. *Svenska Dagbladet*

<sup>177</sup> ibid

<sup>178</sup> ibid

<sup>179</sup> DN.se. 2005-09-28. “Pär Boman tar över efter Lars O Grönstedt”. *Dagens nyheter*

<sup>180</sup> DN. 2008-04-03. “Grönstedt har fått vika sig”. *Dagens Nyheter*

<sup>181</sup> Almgren, Jan. 2008-04-07. “Bråk bakom Grönstedts petning”. *Svenska Dagbladet*

<sup>182</sup> Stiernstedt Jenny. 2008-10-31. “Bonusar och bolåneräntor hänger inte ihop”. *Aftonbladet*

<sup>183</sup> ibid

<sup>184</sup> ibid

*”Vi (Handelsbanken) vill inte på lång sikt skapa en bank som bygger på borgen från skattebetalarna”<sup>185</sup>*

Boman ansåg inte heller att banken var i behov av programmet och sa i en intervju med SvD att:

*”Tittar vi på fjärde kvartalet visade vi att vi kan finansiera oss långsiktigt utan statliga borgen, att vi kan ge ut hybrider till andra än till staten, att vi kan öka vår utlåning kraftigt. På alla dessa punkter har vi visat att vi kan driva banken med de instrument vi hade med oss in i den här krisen”<sup>186</sup>*

Under 2009 hamnar Handelsbanken i bråk med de tre andra storbankerna. Finansinspektionen kom med ett förslag till nya bonusregler i oktober. Något som SEB, Swedbank och Nordea alla var mycket kritiska till. De skrev mycket kritiska remissvar och ville tillsammans skriva en debattartikel. Dock vägrade Handelsbankens verkställande direktör Pär Boman att skriva under artikel vilket lede till stor upprördhet hos de andra bankerna.<sup>187</sup>

Bonusdiskussionen kom återigen upp till ytan 2010. Både Swedbank och SEB hade valt att sänka sina bonusutbetalningar till anställda under 2010. Endast en begränsad grupp i de två företagen skulle erhålla en bonus. I Handelsbanken har majoriteten ingen rörlig ersättning utan erhåller andelar från vinstandelsprogrammet Oktan. De anställda som erhåller en rörlig ersättning är endast en begränsad grupp specialister och då främst inom Handelsbankens investmentbank Capital Markets. Den rörliga ersättningen till dessa anställda ökade med ungefär 65 % jämfört med föregående år.<sup>188</sup>

SvD ställer frågan om det är rimligt med en sådan ökning av bonusen från ett år till ett annat och Pär Boman svarar:

*”Man kan ge sig in i en massa andra poster i resultaträkningen och då kan man konstatera att intäkterna stiger, räntenettet ökar och provisionerna ökar. Vi har fått fler kunder. De här rörliga ersättningarna är på en så liten nivå jämfört med bankens totala verksamhet så jag ser inte att det är ett problem”<sup>189</sup>*

Under bolagsstämman 2011 tas frågan upp om höjt styrelsearvode och ett konvertibelprogram för de anställda där de har möjlighet att köpa konvertibler för sammanlagt 2,5 miljarder kronor. Av dessa ska verkställande direktör Pär Boman ha rätt att köpa konvertibler till en summa av 15 miljoner kronor. De 90 procent av rösterna som krävdes för båda förslagen uppnåddes.<sup>190</sup>

#### 4.2.4 Swedbank

Swedbank grundades 1997 när Sparbanken Sverige och Föreningsbanken slog ihop sina verksamheter för att bilda FöreningsSparbanken. Sparbanken Sverige grundades 1992 när elva regionala sparbanker gick samman. Det var fortfarande många sparbanker som var fristående, men 90 av dessa samarbetade med Sparbanken Sverige. Även Föreningsbanken hade sin grund i lokala sparbanker, och grundades när lokala sparföreningar slogs samman.<sup>191</sup>

<sup>185</sup> E24. 2008-11-21. "Handelsbanken känner olust inför statliga garantier". *Svenska Dagbladet*

<sup>186</sup> Cervenka, Andreas. 2009-02-10. "SHB behöver inte statliga pengar". *Svenska Dagbladet*

<sup>187</sup> E24. 2009-12-23. "Storbankerna i bonusbråk". *Svenska Dagbladet*

<sup>188</sup> Zachrisson, Olle. 2010-02-18. "Handelsbankens bonusar dubblas trots vinstminskning". *Svenska Dagbladet*

<sup>189</sup> *ibid*

<sup>190</sup> Andersson, Klas. 2011-03-23. "Höjt arvode gick igenom". *Svenska Dagbladet*

<sup>191</sup> Swedbank AB. Nationalencyklopedin. 2013-05-15.

Föreningssparbanken förvärvade Hansabanken 2005 vilket öppnade dörren till fler länder, då Hansabank bedrev sin rörelse i Baltikum. År 2006 bytte Föreningssparbanken namn till Swedbank.<sup>192</sup>

Swedbank har under perioden 2003-2012 haft två VD-byten. Birgitta Johansson-Hedberg satt som VD fram till den sista januari 2004, då hon efter eget initiativ valde att avgå och ersattes av Jan Lidén som i sin tur satt fram till år 2009. därefter tog nuvarande VD:n Michael Wolf över posten.<sup>193</sup>

#### 4.2.4.1 Ersättning till VD

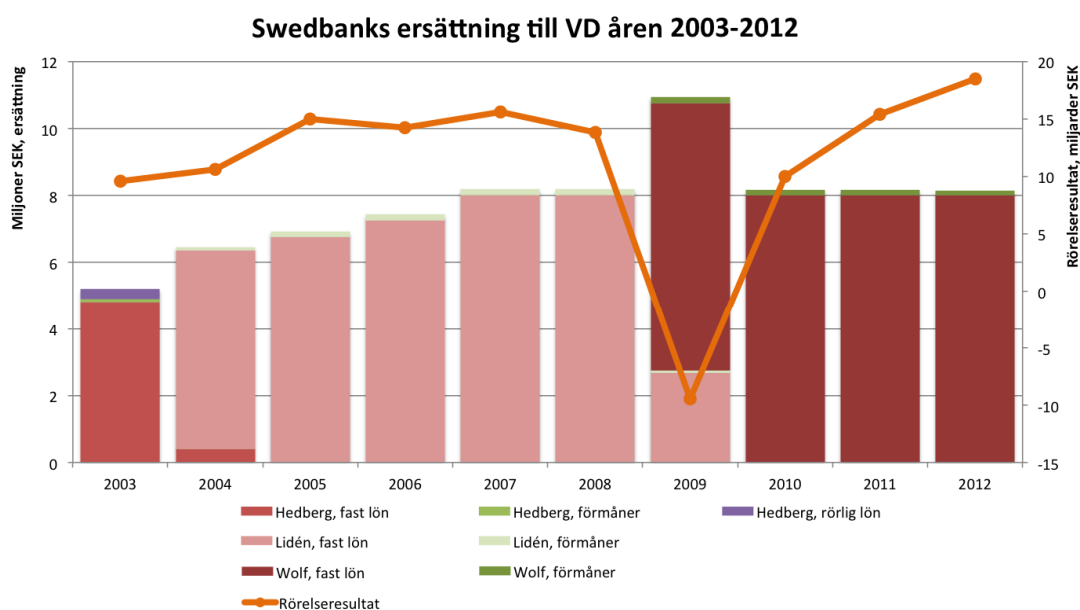


Fig. 6. Swedbanks ersättning till VD. Källa: Swedbanks årsredovisningar, 2003-2012

Från år 2003 och fram till 2012 har Swedbank haft en väldigt låg andel rörlig ersättning till sina verkställande direktörer. Visserligen fick Birgitta Johansson-Hedberg år 2003 en rörlig ersättning på 309 000 kronor<sup>194</sup>, men efter Birgittas avgång har det inte delats ut någon mer rörlig ersättning till en VD på Swedbank. Några stora förmåner har inte heller delats ut, utan de har hållits på en låg nivå, där det största förmånsvärdet var 194 000 år 2007<sup>195</sup>. Den fasta lönen som gavs ut hade från 2003 till 2007 en kontinuerlig ökning, men har sedan dess legat fast på 8 miljoner kronor<sup>196</sup> 2009 var undantaget, då både Lidén och Wolf arbetade under en period. Wolf började den 1 januari och fick därför ersättning för hela året, medan Lidén enbart satt fram till april.

Swedbank har under åren haft en relativt jämn ökning av sitt resultat, dock kom de i en kris 2009 som gjorde att de visade ett negativt resultat<sup>197</sup>. Samma år betalade de ut lön till två Verkställande direktörer. De sänkte inte heller lönen året där på.

#### 4.2.4.2 Media

I slutet av 2003 blev det offentligt att Birgitta Johansson-Hedberg skulle lämna sin post som VD för Föreningssparbanken och gå i förtida pension<sup>198</sup>. Detta var en anledning vissa inte

<sup>192</sup> ibid

<sup>193</sup> Swedbank Årsredovisning 2004, 2009

<sup>194</sup> Swedbank Årsredovisning 2003 s. 76

<sup>195</sup> Swedbank Årsredovisning 2007 s. 77

<sup>196</sup> Swedbank Årsredovisning 2003 s. 76, 2004 s. 63, 2005 s. 61, 2006 s. 63, 2007 s. 77, 2008 s. 71, 2009 s. 78, 2010 s. 95, 2011 s. 117, 2012 s. 120

<sup>197</sup> Trane, Anna. 2008-10-27. "Krisen tvingar Swedbank be om miljarder". *Svt Nyheter*

<sup>198</sup> Braconier, Fredrik. 2003-12-13. "Pensionsavtal med guldkant". *Svenska Dagbladet*

accepterade, då det ryktats om konflikter mellan Johansson-Hedberg och styrelseordföranden. Dessutom ansågs det att om avgången hade varit planerad så skulle man följt de kommunicerade avtalsvillkoren, vilket inte skedde då kommunicerad pensionsålder var 60 år<sup>199</sup>. Detta bröt även mot börsens avtalsvillkor, där Föreningssparbanken riskerade påföljder som en varning, vite och avnotering<sup>200</sup>.

År 2004 fick Swedbank (då Föreningssparbanken) en ny verkställande direktör, Jan Lidén. Han tillträdde den 1 februari och fick en ingångslön på 6,5 miljoner kronor. Lidén hade arbetat på banken i 13 år men fick till skillnad från den tidigare verkställande direktören Johansson-Hedberg ingen rörlig del i sin ersättning, utan Lindéns lön blev begränsad till fasta ersättningen och förmåner.<sup>201</sup>

De kommande åren började fokus läggas på den rörliga delen av lönen som många verkställande direktörer erhöll. Media analyserade storleken på dessa ersättningar och Jan Lidéns namn omnämndes, framförallt i sammanhanget att han inte erhåller någon rörlig ersättning.<sup>202</sup>

År 2006 byter Föreningssparbanken namn till Swedbank. Lidéns ersättning diskuteras ej, bortsett från de årliga rapporteringarna om den ökning av den fasta lönen som han erhållit<sup>203,204,205</sup>.

2008 ger svenska dagbladet ut en topplista där de 49 bäst betalda verkställande direktörerna i svenskt näringsliv år 2007 finns representerade, där Lidén placerade sig på 39:e plats<sup>206</sup>. Detta år började även Lidén kritiseras för sin ersättning, då främst för sin fasta lön<sup>207</sup>. I slutet av oktober ser vi ett utspel från finansminister Anders Borg där han går till stark attack mot bankerna och deras chefsbonusar<sup>208</sup>. Han kritiserar starkt den rörliga ersättningen vissa banker tillhandahåller sina verkställande direktörer och uppmanar samhället att ifrågasätta om den höga rörliga ersättningen är nödvändig.

*”Jag tycker att allmänheten bör kontakta sina banker och fråga dem hur de ser på detta. Är miljonbonusar det viktigaste eller är det viktigare att man får ned boräntan”*<sup>209</sup>

Som en följd av Anders Borgs uttalande väljer Aftonbladet att utföra en serie intervjuer riktade mot de verkställande direktörerna i artikeln ”Bonusar och bolåneräntor hänger inte ihop”<sup>210</sup>. Anna Sundbland dåvarande presschef vid Swedbank svarar på frågan om hur de förhåller sig till Anders Borgs uttalande om höga chefsbonusar.

*”Det kan jag förstå. Samtidigt vill jag påpeka att vi inom Swedbank är väldigt återhållsamma. VD Jan Lidén har till exempel ingen bonus.”*<sup>211</sup>

Frågan hade också en koppling till det kommande bankstödsprogrammet. Staten ville för de som valde att gå med programmet införa begränsningar på den löneutvecklingen som de fem högst betalda befattningshavarna kunde få.

<sup>199</sup> Carlsson, Bengt. 2003-12-12. ”Förklaringar till avhoppet känns ihåliga”. *Dagens Nyheter*

<sup>200</sup> Gripenberg, Pia. 2003-12-12. ”Banken bröt börsens avtal”. *Dagens Nyheter*

<sup>201</sup> Björklund, Marianne. 2004-01-21. ”Föreningssparbanken fann ny vd internt”. *Dagens Nyheter*

<sup>202</sup> TT. 2005-04-01. ”Mångmiljonbonusar till börstoppar”. *Dagens Nyheter*

<sup>203</sup> Stockholm TT. 2006-04-06. ”Måttligt löneyft för FS-bankens vd”. *Svenska Dagbladet*

<sup>204</sup> TT. 2007-03-26. ”En halv miljon mer i lön för Swedbank-vd”. *Dagens Nyheter*

<sup>205</sup> Stockholms TT. 2008-03-20. ”Åtta miljoner till Swedbanks vd”. *Svenska Dagbladet*

<sup>206</sup> SVD NÄRINGSLIV. 2008-07-07. ”Vd-lönerna 49-i-topp 2007, i kronor”. *Svenska Dagbladet*

<sup>207</sup> Aschberg, Richard., Petersson, Claes. & Sjölund, Jill. 2008-10-12. ”Miljonärer på dina lån”. *Aftonbladet*

<sup>208</sup> Österberg, Tobias. 2008-10-31. ”Borg till attack mot bankledningarna” *Aftonbladet*

<sup>209</sup> ibid

<sup>210</sup> Stiernstedt Jenny. 2008-10-31. ”Bonusar och bolåneräntor hänger inte ihop”. *Aftonbladet*

<sup>211</sup> ibid



Den 5 november utses Michael Wolf till ny verkställande direktör för Swedbank. Anledningen till att Swedbank väljer att ersätta sin verkställande direktör tror Peter Malmqvist, oberoende analytiker, beror på strategiska frågor men också ett missnöje från ägarna<sup>212</sup>. På grund av Swedbanks val att medverka i Garantiprogrammet får Wolf inget nytt löneavtal utan arbetar utifrån det gamla avtalet med fast lön vilket Jan Lindén arbetade under<sup>213</sup>. Samtidigt ställer sig finansminister Anders Borg och finansmarknadsminister Mats Odell frågande till oviljan hos de andra bankerna att ansluta sig till garantiprogrammet. De frågar sig om oviljan beror på att ledningarna vill säkra sina bonusar<sup>214</sup>. Vi ser också fler grupper som involverar sig i debatten om ersättning till verkställande direktörer och bland annat Carl-Henric Grenholm, professor i etik från Uppsala universitet, skriver i SvD Opinions Brännpunkt en kritiskt riktad artikel där han menar att "Utse chefer med andra värderingar"<sup>215</sup>, som inte anser att lönen är lika relevant som de nuvarande bankchefer<sup>216</sup>. När Swedbank genom sin medverkan i garantiprogrammet begränsade ersättningen till sina ledande befattningshavare, flyttades det kritiska fokuset istället till den rörliga ersättningen de anställda på banken erhöll. Maria Crofts, journalist på Dn, tycker att bankkunderna borde bjudas in till det som hon formulerar "bonuskalaset", då det är kunderna som betalar för bonusarna<sup>217</sup>. Svenska dagbladet rapporterade den 28 juli 2009 att Swedbanks investmentbank Markets skulle ha möjligheten att ge ut en bonus till sina anställda om den nuvarande vinstnivån behölls i avdelningen. Det skedde samtidigt som runt 3600 av de anställda var tvungna att sluta och Swedbank gick med en förlust på 5,4 miljarder<sup>218</sup>. Rapporteringen om bonusarna har engagerat ett flertal av SvD:s läsare som skrev och kommenterade bonusarna. Mats Odell kommenterade bonusarna och sa:

*"Det är klart att parallellt med stora personalnedskärningar och många miljarder kronor i förluster så det sticker i ögonen att betala ut bonusar från bankens lönsamma delar"*<sup>219</sup>

Mats Odell påtalar också att det är tillåtet för banken även fast de utnyttjar det statliga garantiprogrammet<sup>220</sup>. Nästa år, 2010, förändrar dock Swedbank sin ersättningsstruktur och meddelar den 27 januari att de bonusar som kan stoppas enligt anställningsavtalen kommer att stoppas. Den beräknade summan av bonus som skall återföras är 406 miljoner kronor. Michael Wolf påstår att orsaken till förändringen är att de vill skydda aktieägarnas investeringar. Detta ska uppnås via ett mer långsiktiga ersättningssystem till de anställda, men att rörlig ersättning i vissa former kommer finnas kvar.<sup>221</sup>

I samband med Michael Wolfs uttalande valde Folksam som då var den starkaste ägaren i Swedbank att kommentera beslutet:

*"Under 2009 har alla banker gagnats av de statliga insatser som gjorts för att trygga stabiliteten i det finansiella systemet. Som ägare har vi även skjutit till nytt kapital under året. Då är det rimligt att också ser över ersättningsprinciperna. Detta är viktigt för allmänhetens förtroende för banken och hela det finansiella systemet"*<sup>222</sup>

Ett flertal av Swedbanks medarbetare ställde sig kritiska till beslutet och Michael Wolf menar att det rörde upp heta känslor inom banken. Som kompensation valde Swedbank att betala ut

<sup>212</sup> TT. 2008-11-05. "Swedbank letar syndabock". *Svenska Dagbladet*

<sup>213</sup> Schuck, Johan. 2008-11-07. "Staten vill tvinga in bankerna". *Dagens Nyheter*

<sup>214</sup> ibid

<sup>215</sup> Grenholm, Carl-Henric. 2008-11-29. "Utse chefer med andra värderingar". *Svenska Dagbladet*

<sup>216</sup> ibid

<sup>217</sup> Crofts, Maria. 2009-04-01. "Maria Crofts: Bankkunderna förtjänar att bjudas in till kalaset". *Dagens Nyheter*

<sup>218</sup> Cervenka, Andreas. 2009-07-28. "Läsarna rasar mot bonusarna". *Svenska Dagbladet*

<sup>219</sup> Ström, CG. 2009-07-27. "Bonusregn över krisbankerna". *Dagens Nyheter*

<sup>220</sup> ibid

<sup>221</sup> TT. 2010-01-27. "Stopp för bonusar i Swedbank". *Dagens Nyheter*

<sup>222</sup> TT. 2010-01-27. "Folksam välkomnar beslutet". *Dagens Nyheter*

runt 40 miljoner i lön till en grupp av 30 medarbetare för att kompensera bortfallet från den uteblivna bonusen.<sup>223</sup> I september 2010 meddelar också Swedbank att de kommer lämna statens garantiprogram. De är dock bundna till avtalet fram till 2014, vilket innebär att de fem högst välbetalda befattningshavarna på Swedbank inte kan omförhandla sina löneavtal. Swedbank arbetar däremot på att lägga ut ett förslag på återköp av de statsgaranterade lånen som har getts ut med de längsta löptiderna. De tänker även se över ersättningssystemet i Swedbank och verka för att återinföra en rörlig ersättning. Dock ska ersättningsstrukturen utvärderas och det finns planer på en aktiebaserad rörlig ersättning för att på så sätt förena ledningens och ägarnas intressen.<sup>224</sup>

I slutet av 2011 och början av 2012 återkommer diskussionen om de verkställande direktörernas ersättning igen till följd av att bankerna anses utnyttja bolånen för att öka sina vinster enligt Mikael Stengård, journalist på Aftonbladet.<sup>225</sup>

---

<sup>223</sup> Zachrisson, Olle. 2010-02-09. "Michael Wolf: 'Frustrationen finns där'". *Svenska Dagbladet*

<sup>224</sup> Östlund, Annelie. 2010-04-09. "Swedbank lämnar garantiprogrammet". *Svenska Dagbladet*

<sup>225</sup> Stengård, Mikael. 2012-03-19. "Miljonregn över bankcheferna". *Aftonbladet*

## 5. Analys

I detta kapitel ställs empirin mot de två teorierna agendasättningsteori och intressentteorin. Sedan kommer en sammanfattning av teorierna och deras koppling till bankerna att redogöras. Sist redovisas en modell som kombinerar de två teorierna med empirin och de slutsatser som dragits.

### 5.1 Bankerna

I enighet med Yins design av fallstudier med flertalet fall bygger analysen på att varje banks empiri ställs mot det teoretiska ramverket. Efter detta så sammanfattas de gemensamma dragen och de kritiska skillnaderna.

#### 5.1.1 SEB

Under den tioårsperioden mellan 2003-2012 har SEB givit ut en rad olika ersättningskombinationer av varierande storlek till sina verkställande direktörer, och mycket kritik från intressenterna har riktats mot dessa ersättningar. Den första kritikvågen som riktas mot SEB inträffade 2004 då det debatterats vilt om de optioner Lars Thunell erhöll mellan 1999 och 2003. Som svar till kritikerna valde Thunell att begränsa sin ersättning, vilket är ett exempel på hur det som debatteras i media påverkade VD:n och ersättningen. Då det faktiska resultatet på optionerna inte framgår av årsredovisningarna är det svårt att bedöma hur stora restriktionerna var. Ytterligare kritik från ägarna riktades mot optionerna följande år, då de inte ansåg att ersättningssystemet var tillräckligt prestationsbaserat och att VD och toppchefer kunde erhålla för hög ersättning i förhållande till vad de presterade. Inte bara ägarna blev irriterade av detta system, utan även de anställda sa ifrån. Detta gjorde konflikten till en intressekonflikt mellan SEB:s ägare, de anställda och VD. För att lösa problemet stramade SEB åt programmets upplägg, med nya restriktioner. Efteråt skrev media att ägarna var positiva till det nya programmet, vilket även tystnade skriverierna kring optionsprogrammet. VD och andra befattningshavare fick alltså en åtstramning av sin ersättning, för att tillfredsställa ägarna och anställda. I och med det minskade medietrycket minskade även allmänhetens och intressenternas intresse för ärendet i enighet med agendasättningsteorin. Det kan vidare antas mediepådraget innan skapade agendan kring optionsprogrammet, vilket kan vara en orsak till att ägare utnyttjade sin makt för att göra ersättningssystemet hårdare. Då ägare som intressentgrupp vill se aktien stiga i värde, kan det vara av vikt för dem att minska den negativa publiciteten kring företaget de har andelar i. Om man antar att media påverkade intressenterna överensstämmer detta fall även med Phillips teori om att media som derivat intressent påverkar normativa intressenter som ägare och anställda.

Bolagsstämman 2008 var starten för nästa våg av kritik som riktades mot SEB, och även denna gång kom kritiken från dess ägare. När SEB på bolagsstämman förklarade att de gick genom dåliga tider samtidigt som Falkengren skulle få en ökad ersättning, började ägarna ifrågasätta om bonussystemen fick SEB att gå bättre. Under 2008 utfördes även en undersökning som visade att svenskarna hade ett lågt förtroende för bankväsendet, ackompanjerat av en konstant närvarande ström av artiklar som behandlade bankernas ersättningssystem. Mediepådraget ökade fram till i februari 2009 då Falkengren höll en presskonferens där hon berättade att hon kommer avstå från den rörliga ersättningen som hon var berättigad till för 2008 då hon ansåg att det hade varit ett för stort fokus kring hennes rörliga lönedel. I och med detta kunde de även gå med i garantiprogrammet. Så förutom att stora ägare sade sig vara nöjda och allmänhetens ilska minskade så tillfredsställdes även staten. När media dryga en månad senare visade på att Falkengrens löneökning var större än tidigare beräknat, och att SEB därmed inte längre kvalificerade sig för garantiprogrammet blev de starkt kritiserade av flertalet intressenter. De kritiska rösterna kom den här gången från bland annat från politiska auktoriteter som Fredrik Reinfeldt (M) och Mona Sahlin (S), men även skribenter och aktieägare kritiserade beslutet och kunder till SEB skrev irriterat in till både SEB och tidningarna. Det var fyra stora grupper av intressenter som var emot beslutet att öka lönen och själva ökningen ansågs "provocerande". De följande dagarna fick

de anställda på SEB möta stark kritik från sina kunder vilket resulterade i att Annika Falkengren offentligt bad om ursäkt för löneökningen och valde att avstå den. Ursäkten var också riktad till de anställda då specifikt de med kundkontakt som efter nyheten om löneökningen hade fått stå och försvara lednings ersättning inför kunder. Som resultat av all kritik valde Falkengren tillsammans med resterande ledningsgruppen att avstå löneökningen både för att än en gång kvalificera sig till bankgarantin samt för att tillfredsställa intressenterna. Ur ett agendasättningsperspektiv så kan mediepådraget ha skapat det stora allmänna intresset i ärendet, som var så stort att den normativa intressentgruppen kunder gick till bankkontor där de klagade och krävde förklaringar. Detta kan ha lett till att SEB ville hålla sig på god fot gentemot media, vilket eventuellt bidragit till att det dröjde till 2012 innan Falkengrens fasta lön ökades, att de inte återinfört rörlig lön och att hennes förmåner legat på en konstant nivå. Detta skulle ge stöd åt Phillips teori om att det är viktigt att tillfredsställa de derivata intressenterna för att tillfredsställa de normativa.

### 5.1.2 Nordea

Nordea har förhållit sig neutralt till intressenterna i inledningen av tidsperioden. Den rapportering som media har utfört under 2003 till 2007 har inte involverat den ersättning som verkställande direktör erhållit bortsett från den vanliga rapporteringen om löneökningen. Exempel på det är rapporteringen från 2005 där Lars G. Nordströms löneökning presenterades men ingen vidare rapportering sker eller kritik från intressenter uppmärksammas.

2008 väljer media att rapportera om de så kallade "*lyxpensionerna*" som den verkställande direktören skulle erhålla. Inga reaktioner kom dock från Nordea och inga andra kritiska röster höjdes från de normativa intressenterna. När finanskrisen slog till och Nordea 2009 började utnyttja kapitaltillskottsprogrammet, strök Nordea sin rörliga ersättning och lönehöjning för första halvan av 2009 för Christian Clausen och fyra andra nyckelpersoner. Dagen innan de tog bort de rörliga ersättningar och fryste den fasta ersättningen publicerades en kritisk artikel i SvD av Jan Almgren där han uppmanade bankernas verkställande direktörer att avstå den rörliga ersättning som baserades på 2008, detta för att återfå allmänhetens förtroende. De valde att behålla den rörliga ersättningen för 2008 och att enbart stryka den för första halvåret 2009 som tidigare nämnts, vilket enligt Jan Almgren då kan ha bättrat allmänhetens förtroende för Nordea. De uppfyllde genom beslutet ett antal intressenters vilja, men främst statens då de med beslutet kvalificerade sig till kapitaltillskottsprogrammet. I och med kapitaltillskottsprogrammet ser vi också ett utökat inflytande från staten, som med ett kapitaltillskott på 5 miljarder ökade sin andel av Nordeas aktiekapital till strax under 20 procent av det totala aktiekapitalet. Staten som normativ intressent fick nu ytterligare inflytande över Nordea i form av aktieägare. Efter just påtryckningar från staten valde verkställande direktör och tidigare nämnda nyckelpersoner samt Nordeas hela styrelse att avstå all rörlig lön för 2009. Här ser man tydligt den påverkan staten har i båda sina positioner som intressent. Efter att SvD i en artikel avslöjat summan som Nordea avsatt som rörlig ersättning till de anställda blev banken starkt kritiserade av framförallt SvDs läsare. Det eftersom Nordea erhållit statligt stöd på 5 miljarder kronor i nyemissionen, och att de nu satte av 1,2 miljarder till rörlig ersättning. Nordea valde att inte ändra sitt beslut och bonusen till de anställda betalades ut och Nordeas styrelseordförande gick ut och försvarade bonusen. Staten försökte att rösta ner beslutet att ge bonus till de anställda men fick inget gehör hos de andra ägarna. Nordea valde att inte lyssna på de kritiska intressenterna: samhället (som representeras av staten) samt staten i sin position som ägare. Istället tillfredsställde de intressenterna anställda och de andra ägarna som röstade för bonusutbetalningarna.

Vidare i sammanband med avslöjandet om Christian Clausens boendeförmån blir de starkt kritiserade av både kunder, samhället och staten. Anders Borg i sin roll som finansminister går så långt att han säger sig ha minskat förtroende för Nordea och uppmanar alla som är missnöjda att byta bank. Björn Wahlroos, Nordeas styrelseordförande, går även ut och kommenterar bostadsförmånen på ett sätt som uppfattades som förolämpande av många intressenter, framförallt kunder, då han säger:

*“Jag skulle gärna höja hans (Clausens) lön så att han skulle kunna köpa flera lägenheter om han så vill.”*

Och:

*“Människor behöver faktiskt bo. 250 kvadratmeter låter kanske mycket för en redaktör, men Christian leder faktiskt Europas femte största bank.”*

När Clausen senare intervjuades av Jan Almgren, och sa att:

*“(…)Vissa frågor snabbt blir symbolfrågor mer än något annat. Det måste vi se upp med i framtiden och bli bättre på att hantera.”*

Bekräftar han någonting som kan liknas vid agendasättning, där ett stort mediepådrag kring en enskild händelse gör att det hamnar på allmänhetens, och därmed deras intressenters, agenda. I och med viljan att bli bättre på att hantera liknande fall i framtiden, visar han att de inte vill reta upp sina intressenter genom att dra negativ publicitet mot banken.

Sett till den totala ersättningen som Nordea betalt ut till sina verkställande direktörer syns ett mönster som följer resultatet, där den totala ersättningen tenderar att sjunka när rörelseresultatet sjunker. Nordea var även den enda banken som sänkte sin VD:s fasta ersättning under 2009-2010, vilket tillsammans med SEB:s lönesänkning 2005 är de enda tillfällena den fasta ersättningen har sänkts för en av storbankernas VD. Indirekt har den ersättning som Clausen erhållit påverkats av intressenter, framförallt av gruppen ägare och samhälle/stat via kapitaltillskottsprogrammet. Intressenterna har dock inte aktivt fått igenom förändringar i den ersättning Nordeas verkställande direktör erhållit. Nordea skiljer sig även från andra banker då de 2011 som enda bank valt att återinföra den rörliga ersättningen till Christian Clausen efter krisen.

### **5.1.3 Handelsbanken**

Det mediepådrag som många av de andra storbankerna upplevt beträffande ersättning till sina verkställande direktörer har Handelsbanken inte känt av. De har till skillnad från SEB och Nordea inte haft någon stor skandal under den utvalda tioårsperioden.

Handelsbanken har hållit en ödmjuk attityd till sina intressenter som de lyckats behålla över två verkställande direktörer. Grönstedts uttalande: *“Om allmänna opinionen anser att optioner är dåligt är det oklokt av företaget att ta strid i frågan.”* visar hur de arbetar med att tillfredsställa sina intressenter. Även Boman som kring bankgarantin uttalar att *“Vi vill inte på lång sikt skapa en bank som bygger på borgen från skattebetalarna”* visar de värderingar Handelsbanken håller, där de till synes agerar proaktivt för att göra sina intressenter nöjda. De verkar överväga hur media och intressenter kommer att reagera på olika beslut innan de utför dem. Ur ett agendasättningsperspektiv kan detta ses som att de i sina handlingar fokuserar på att inte utföra någonting som kan skapa en negativ agenda med mycket publicitet.

Handelsbanken har under perioden inte haft några större förändringar när det kommer till att kompensera sina verkställande direktörer. Noterbart är dock att Handelsbanken mellan åren 2003-2012 inte tillämpat en prestationsbaserad rörlig ersättning till den verkställande direktören. Ersättning har under perioden endast utbetalats som fast ersättning med en liten del förmåner. Det enda avvikande i utformningen av ersättningen är löneökningen på 2,2 miljoner 2009 till Boman. Innan denna löneökning kunde det i media läsas artiklar som beskrev hur bra det gick för Handelsbanken, samt hur de var den starkaste och stabilaste banken under finanskrisen. Det framgick även i media att Handelsbanken avstått från att delta i statens garantiprogram då de inte ville ge ett intryck av att vara beroende av skattebetalarna.

Deras intressenter fick alltså ett styrkebesked och tillfredsställdes till den grad att en ökning av den fasta lönen på 28 % inte kritiserades.

Ytterligare ett exempel som visar hur Handelsbanken värnar om sina intressenter är när Borg uttalande sig om bonusarnas koppling till bolåneräntorna, där Handelsbanken pressansvarige, Bengt Carlsson svarade att:

*”Borg pratade om bonusar. Ledningen har ingen bonus, de som möter kunden på kontoret har det inte, inte heller de som bedömer krediter”*

*”Vi har trott att det inte fungerar, det sänder inte rätt signaler. Vi har inte haft det på 30 år”.*

Enligt Bruzelius bör ett företag sträva efter att tillfredsställa alla sina intressenter, samtidigt som ingen intressent får gynnas mer än någon annan i förhållande till den ställning respektive intressent har. Att ge VD:n en kraftig löneökning kan lätt skapa irritation bland andra intressenter, men Handelsbanken gjorde detta i samma veva som de visade höga positiva resultat och media skrev entusiastiska rubriker. Detta kan ha bidragit till att kritiska klagomål från intressenterna uteblev. Carrol och McCombs menar i sin agendasättningsteori att journalisternas attityd till en specifik nyhet påverkar allmänhetens attityd så att dessa i stor grad får samma uppfattning som journalisterna. Med koppling till detta så påverkade media med sin positiva skildring av handelsbanken också allmänheten, så att intressenterna och media såg den ökade ersättningen som rimlig.

2011 infördes också möjligheten för de anställda och den verkställande direktören att köpa konvertibler. Likt tidigare förändringar reagerade inte intressenterna på Handelsbankens utformning av ersättning till de anställda även då verkställande direktör hade möjlighet att införskaffa en stor mängd konvertibler.

#### **5.1.4 Swedbank**

De artiklar som skrivits i SvD och DN att Jan Lidéns lön ökat med några procent har inte påverkat intressenternas åsikter om ersättningsnivån på ett sådant sätt att det vidare rapporterats om. När Anders borg uttalande sig om kopplingen mellan bankernas Bonusar och bolåneräntor, samt att kunderna bör kontakta bankerna och fråga hur de ser på detta, förklarar Anna Sundblad från Swedbank att:

*”Det kan jag förstå. Samtidigt vill jag påpeka att vi inom Swedbank är väldigt återhållsamma. VD Jan Lidén har till exempel ingen bonus.”*

Swedbank använder därmed sin VD:s ersättningsform som försvar till kritiken. Detta ledde till att Swedbank inte vidare träffades av den kritik om kopplingen mellan bolånen och bonusarna. De normativa intressenternas fokus hamnade istället på Nordea och SEB.

När Swedbank år 2008 valde att gå med i garantiprogrammet så begränsade de den verkställande direktörens ersättning för en lång tid framöver. Swedbanks ekonomiska situation var vid detta tillfälle kritiskt. När Michael Wolf tillträdde hade staten redan presenterat bankstödprogrammet med de specifika kraven som skulle vara uppfyllda för att kvalificera sig. Det gjorde att om Swedbank skulle ha möjlighet att delta i garantiprogrammet så var de tvungna att behålla den lönenivå som hade avtalats för VD innan den 20 oktober 2008. De fick inte heller ge ut någon rörlig ersättning till de fem högst betalda ledande befattningshavarna. För att skydda sina intressenters intressen och minska konkursrisken så slöt Swedbank avtal med staten. Detta gjorde att de tillfredsställde många av de normativa intressenterna som långivare, ägare och anställda som hade ett intresse av att säkra Swedbanks fortsatta verksamhet lång. Även staten som intressent tillfredsställdes då de hade

ett intresse i att skydda den finansiella stabiliteten i Sverige. Detta skedde dock på bekostnad av både Lidéns och Wolfs ersättning.

När Swedbank 2009 meddelade att de skulle ge ut en ökad rörlig ersättning till de anställda fick de kritik i media. Kritiken grundade sig i att Swedbank tidigare varslat flera anställda, visat negativa siffror under året, deltagit i garantiprogrammet samt givit ut nyemissioner för att kunna finansiera sina lån. Finansmarknadsministern Mats Odell menade att *”Det är klart att parallellt med stora personalnedskärningar och många miljarder kronor i förluster så sticker det i ögonen att betala ut bonusar från bankens lönsamma delar”*. Även den största aktieägaren Folksam uttalade sig om bonusarna. *”Under 2009 har alla banker gagnats av de statliga insatser som gjorts för att trygga stabiliteten i det finansiella systemet. Som ägare har vi även skjutit till nytt kapital under året. Då är det rimligt att också ser över ersättningsprinciperna. Detta är viktigt för allmänhetens förtroende för banken och hela det finansiella systemet”*. Swedbanks reaktion på intressenternas klagomål var att stoppa de rörliga ersättningar som de enligt anställningsavtalen kunde stoppa. I detta tillfälle valde alltså Swedbank att tillfredsställa sina ägare och samhället/staten, dock på bekostnad av de anställda. Detta är ett exempel som visar på Bruzelius och Skärvads “nollsummespel”, där en intressent förlorar på en annans vinst.

### 5.1.5 Samtliga banker

Gemensamt för alla banker när det kommer till att anpassa sig efter intressenterna, är att när stora ägare börjar kritisera dem, så sker vanligtvis en förändring. Detta ses i när SEB:s ägare gick in och klagade på optionssystemet, så stramade SEB åt programmet. Ytterligare exempel på när en bank gett vika för sin ägare är när Nordeas ägare ville att VD och ledande befattningshavare skulle avstå rörliga ersättningar för att kvalificera sig till kapitaltillskottsprogrammet. Även Swedbanks ledning fick backa när deras ägare kritiserade ökningen av den rörliga ersättningen till de anställda.

När det uppdagas missnöje i en bank kan det ofta ge effekter på de andra bankerna, speciellt då agendasättning av typ 2 inträffar. Detta syns tydligt då Anders Borg gick ut och kritiserade de banker som hade rörlig ersättning till sina verkställande direktörer. Detta uttalande ledde till att Aftonbladet valde att kritisera samtliga storbanker, även de som inte använde rörlig ersättning, vilket ledde till att även kunder till de bankerna som inte tillämpade rörlig ersättning blev kritiserade av sina kunder.

Vi kan även se fall där bankerna reagerat olika i förhållande till vilka intressenter de valt att tillfredsställa. I ett fall där både Swedbank och Nordea skulle höja de rörliga ersättningarna för sina anställda fick båda stark kritik från ägare och stat. Här valde dock Nordea trots kritiken att behålla den rörliga ersättningen som den var till de anställda, till skillnad från Swedbank där de tog bort de rörliga ersättningar de kontraktsevenligt kunde. Skillnader i reaktioner ska även sättas i förhållande till den ekonomiska situation banken var under, där Swedbank var i mycket dåligt ekonomiskt skick och mottog stark kritik från deras intressenter för den planerade bonusen. Nordea kritiserades också av sina intressenter för bonusutbetalningarna, där ägarna var kluvna men till slut ställde sig bakom Nordeas bonusutbetalningar.

Precis som forskningen har sagt rör sig vissa av bankernas ersättningar mot typen av långsiktiga incitamentprogram. Det tydligaste exemplet är Annika Falkengrens aktiesparprogram där hon uppmuntras att investera i den egna banken

## 5.2 Ersättning till VD, trend

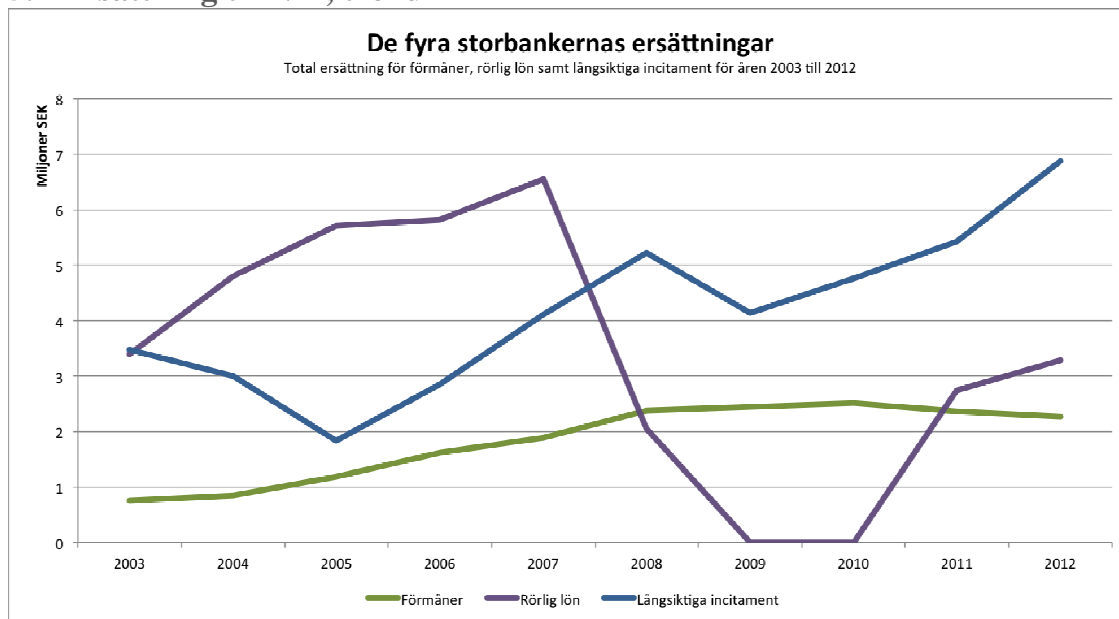


Fig. 7. Storbankernas ersättning till VD.

Under 10-årsperioden har förmånerna sakta stigit för de verkställande direktörerna, som ses i figur 7, som sammanfattar den totala ersättningen i förmåner, rörlig ersättning samt långsiktiga incitament som storbankerna gav ut. Efter 2010 har dock förmånerna börjat sjunka, men skillnaden är inte markant och kan vara tillfällig då förmånerna brukar variera mellan åren. Det går även att urskilja hur ersättningen i form av långsiktigt incitament har ökat över perioden och blivit den dominerande ersättningsformen utöver den fasta ersättningen. Den rörliga lönen har ökat från 2004 fram till 2007 för att sedan dyka från 2008 till 2010, där ingen av bankerna betalade ut rörlig ersättning till sina verkställande direktörer för 2009 och 2010. För 2011 och 2012 stiger den rörliga ersättningen åter, men det är enbart Nordea som tillämpar rörlig ersättning till sin verkställande direktör efter 2010. Det finns dock anledningar till att Swedbank och SEB ej tillämpar rörlig ersättningen, då Swedbank fortfarande står under kontrakt med staten och på så sätt fortfarande utnyttjar garantiprogrammet. Detta gör att de ej har möjlighet att ändra ersättningen till den verkställande direktören förrän det sista av de ingångna avtalen löper ut. Sedan 2009 har SEB valt att inte längre ersätta den verkställande direktören i form av rörlig ersättning, delvis på grund utav den mediala uppmärksamheten. De har istället valt att expandera den långsiktigt incitamentsbaserade ersättningen.



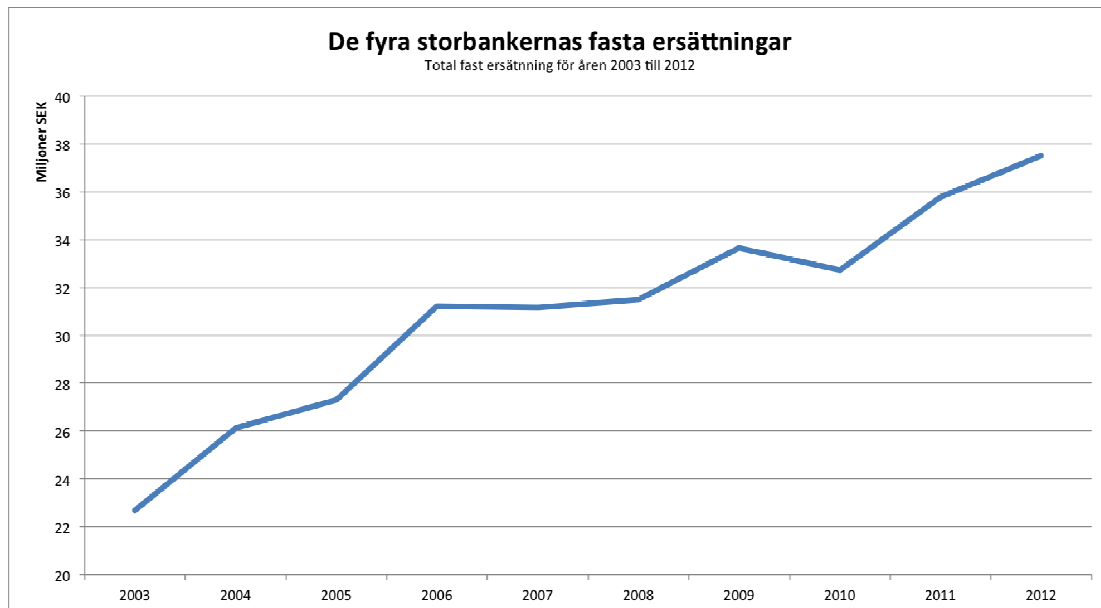


Fig. 8. Storbankernas fasta ersättning till VD

Den fasta lönen har ständigt ökat från år till år trots den finansiella krisen 2008-2009. Det enda året som den totala fasta ersättningen sjönk var 2010, för att åter stiga 2011. Mellan åren 2003 till 2012 så har den fasta lönen ökat från 22,7 miljoner till 37,5 miljoner; en ökning med 65 %.

### 5.3 Agendasättningsteorin

De artiklarna som vi har refererat till genom hela uppsatsen anses vara av agendasättande karaktär. I flertalet fall kommer det ytterligare artiklar som behandlar samma ämne till följd av en utgiven artikel, både i den egna och de andra tidningarna. Denna agendasättning av typ 1, att ett ämne kommer upp på agendan, gör att samhället får ett ökat intresse för bankerna i och med det ökade mediala utrymmet. I de fall andra gradens agendasättning sker är det vanligtvis i negativ bemärkning, där intressenter och övriga svenska medborgare sätter sig in i ämnet och skapar sig en åsikt kring det. Detta syns som tydligast i fallet med Annika Falkengrens löneolyft 2009, där kunder skrev ilska kommentarer och ägare uttalade sig kritiskt kring bankens agerande, det hamnade alltså på samhällets agenda. Även vid Clausens lägenhetsaffär visade sig de faktiska attributen av andra gradens agendasättning tydligt, där många i samhället visste om att Nordeas VD hade fått en nyrenoverad multimiljonslägenhet som förmån. Även de värderingsbara attributen var tydliga då många var uppenbart irriterade över Nordeas agerande. Denna massiva motreaktion ledde till att borg uppmanade missnöjda kunder att byta bank, vilket visar på att det som det skrivs mycket om i media är även det som hamnar på samhällets agenda. Agendasättningen framträder kraftigt i vissa fall som med bankernas bolåneräntor, som påverkar samtliga banker och där media och allmänheten kräver svar.

### 5.4 Intressentmodellen

Ur ett intressentperspektiv sitter bankerna på en annorlunda situation. Bankernas kundgrupp är mycket stor, och majoriteten av intressenterna sitter inte enbart på en intressentposition. Exempel på detta är när anställda och aktieägare även är kunder hos banken eller när staten representerar både samhället och aktieägarna. En tydlig sådan dubbelposition finns i Nordea, där staten ett tag ägde nästan en femtedel av aktierna och samtidigt skulle representera samhällets intresse. Ännu ett exempel på detta är när kunderna även är långgivare genom sina kontanta insättningar och vill ha så hög ränta på sina insättningar som möjligt. Många intressenter sitter alltså på många olika roller med olika intressen. Vi har sett att bankerna ofta försöker tillfredsställa sina intressenter och det varierar ibland vilka intressenter de väljer att tillfredsställa. Det är oftast ägarna och staten som varit de intressenter som bankerna försökt lyssna på mest. Dock har det ibland även skiftat mellan anställda, kunder, stat och VD. detta

kan förklaras med det nollsummespel som Bruzelius och Skärvad förklarar i sin intressentmodell, där företag på olika sätt tillfredsställer olika intressenter åt gången för att inte skapa så stort missnöje hos någon intressent. De långsiktiga incitamentsprogrammen som på senare tid tagit över den rörliga ersättningen hos några banker, kan ses som ett försök att skapa plussummespel där alla intressenter på lång sikt blir tillfredsställda.

### 5.5 Analysmodell

Den observerade trenden är att ju större täckning i media, desto mer irriterade är intressenterna. Att agendasättningsteorin existerar är uppenbart, speciellt i de stora fallen som Falkengrens rörliga ersättning 2009 och Nordeas lägenhetsaffär 2011. I båda dessa fall påverkades kunder till den grad att de skrev, ringde eller gick till banken och krävde en förklaring. Även ägare uttalade sig om ärendet, och i vissa fall utnyttjade de sin makt i egenskap av ägare för att få igenom ändring. Vid hög medierapportering kring ett ärende så har det även hänt att politiker, som representerar både staten och samhället, uttalat sig i frågan. Även de anställda påverkas, dels av de kunder de behöver svara inför, dels på att även de påverkas av den allmänna debatten. Slutligen påverkar den derivata intressenten konkurrenter genom att negativ publicitet från en konkurrerande bank kan få media att ifrågasätta den egna banken. De studerade fallen bekräftar att agendasättningsteorin existerar i

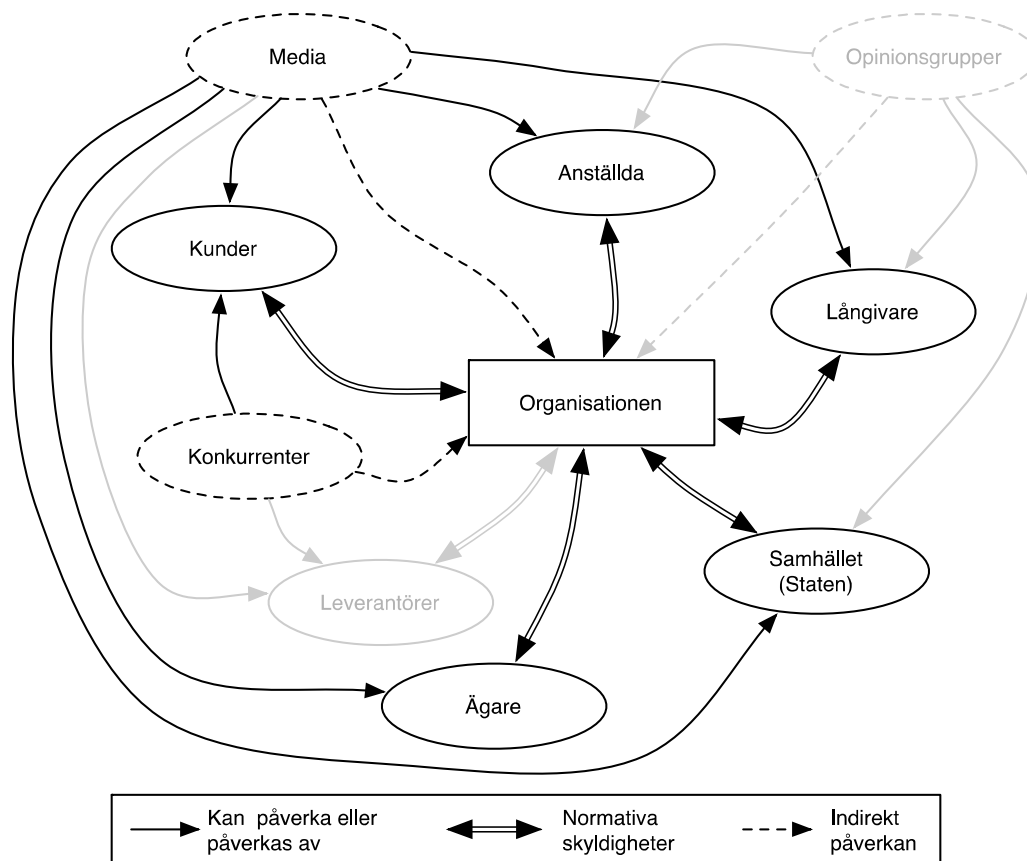


Fig. 9. Analysmodell

bankvärlden, och att det påverkar hela samhället. Vad som också framgår är att det är media som skapar debatten, vanligtvis med sina undersökningar och fortsatt rapportering kring ärendet. Alla de nämnda grupperna ses som intressenter i Phillips intressentmodell. Denna studie har visat att medias påverkan är långt större än Phillips målat upp i sin modell, där media enbart påverkar kunder och anställda. Av denna anledning så behöver modellen utvecklas, för att visa hur långt medias faktiska påverkan sträcker sig. Även "ägare" är tillagt

i modellen, taget från Bruzelius och Skärvads modell, för att visa att dessa står utanför organisationen och att deras intresse inte nödvändigtvis överensstämmer med ledningens.

Modellen är influerad av både Phillips intressentmodell, agendasättningsteorin samt Bruzelius och Skärvads intressentmodell. I denna uppsats har inte den normativa intressenten leverantörer behandlats, varför de som intressentgrupp är gråfärgat. Inte heller den derivata intressenten opinionsgrupper behandlas, varefter även den är struken.

## 6. Slutsats

Slutsatsen kommer börja med att förklara syftet och frågeställningen, därefter kommer dessa frågor att besvaras. Avslutningsvis kommer en diskussion förras kring resultatet och några förslag till vidare forskning kommer även att ges.

### 6.1 Utgångspunkt

Syftet i uppsatsen har varit att undersöka den ersättning som de verkställande direktörerna inom de fyra största Svenska bankerna erhållit, samt om den har förändrats över tidsperioden. Syftet var även att studera orsaken till förändringen och undersöka om vissa ersättningsformer ersatts av någon annan typ av ersättning och vad detta i så fall kunnat bero på. De frågeställningar vi har haft för uppsatsen presenteras nedan för att sedan besvaras med resultatet och analysen.

### 6.2 Trend

*Hur har de fyra storbankernas ersättning till verkställande direktör för respektive bank förändrats mellan 2003 och 2012, finns det någon gemensam trend?*

I figur 7 ser vi att år 2003 låg de rörliga ersättningarna på samma nivå som de långsiktiga incitamentsprogrammen och att förmånerna vid denna tid var låga. Fram till 2005 sjönk ersättningen i form av långsiktiga ersättningar, och i samma takt steg de rörliga ersättningarna. Därefter började de långsiktiga incitamenten åter öka och har förutom en liten nedgång under finanskrisen 2008 - 2009 stigit. Den rörliga ersättningen sjönk drastiskt 2008, för att sedan helt utebli under åren 2009 och 2010, för att sedan åter stiga under 2011. Utöver den fasta lönen, är det idag det långsiktiga incitamenten som dominerar. Förmånerna har haft en svag ökning fram till 2010, då de började avta, och ligger för tillfället enbart en dryg miljon under den rörliga ersättningen. Den fasta lönen har haft en stadig ökning under hela tidsperioden, dock med två mindre toppar 2006 och 2009, som kan spåras till VD-byten hos handelsbanken 2006 och Swedbank 2009, där två personer kompengades under delar av året.

En klar gemensam trend är svår att utläsa från bankernas ersättningssystem, visserligen går det att se att de långsiktiga incitamenten allt mer börjat överta de rörliga ersättningarna som forskningen förespråkade samt att den fasta lönen haft en stabil ökning, men ersättningarna har under åren varierat i både typ och storlek, vilket gör det svårt att påvisa en klar trend. Det vi däremot har sett är att de förändringar som skett, har till stor del berott på bankernas normativa och derivata intressenter.

### 6.3 Påverkan

*Om ersättningen till de verkställande direktörerna har förändrats, vad har påverkat dessa förändringar?*

Det är två huvudtyper av intressenter som påverkar bankernas ersättning till direktörerna; de normativa- och de derivata intressenterna. Bland de derivata intressenterna har media den största makten, då de har förmågan att påverka samtliga normativa intressenter. Dessa intressenter har påverkat samtliga ersättnings typer, där de kritiserat och förändrat den rörliga ersättningen, de långsiktiga incitamenten, förmånerna samt den fasta lönen.

De långsiktiga incitamenten utsattes framförallt för kritik under den första delen av studieperioden, där hård kritik från media, ägare och anställda riktades mot de optioner som SEB gav ut. I slutändan tvingade ett antal stora ägare dem att förtydliga de prestationsbaserade kraven samt minska antalet optioner. Detta förklarar nedgången av långsiktiga incitament fram till 2005, samt det faktum att de enda optioner som gavs ut till SEB:s VD under 2005 var till Thunell under den korta period han satt, då Falkengren ej erhölet optioner hennes första år. Nästa stora händelse var den finansiella krisen, kopplat till den

agendasättning som sattes mot den rörliga ersättningen. Både Swedbank, Nordea och SEB fick påtryckningar från sina intressenter att gå med i statens bankstöd, vilket de behövde låsa sina ersättningar till de verkställande direktörerna för att kunna göra. Detta skulle då begränsa, och i vissa fall låsa, den fasta lönen och ta bort den rörliga ersättningen. Swedbank gick med i garantiprogrammet 2008 och begränsade bara den fasta lönen, då de inte tillämpat rörlig ersättning sen 2003. Nordea gick med i kapitaltillskottsprogrammet 2009 efter påtryckningar från staten/samhället och begränsade då ersättningen till sina högst betalda anställda. Nordea strök då den rörliga ersättningen helt, men de hade redan innan de gick med strukit sin rörliga ersättning för halva 2009 efter påtryckningar från ägare, media, stat och kunder. 2009 kritiserades SEB:s ersättningar starkt, där både rörlig ersättning och löneökningar stod i fokus. Efter mycket påtryckningar från både media och ägare så valde SEB att stryka både rörlig ersättning och löneökningar för att tillfredsställa sina intressenter och kvalificera sig till garantiprogrammet. I slutändan ansåg SEB att de inte behövde utnyttja programmet, men behöll ändå restriktionerna som ett deltagande skulle ha inneburit fram till 2011.

Den använda teorin i kombination med det observerade har visat hur stort inflytande media har över bankernas intressenter, och hur intressenterna påverkar bankerna, som sammanfattas i figur 9. Det visar på hur alla intressenter påverkas av media, och försöker att utöva sin makt för att ändra banken i den riktning de önskar. Ägarna har velat minska den negativa publiciteten för att aktievärdet inte skall påverkas. Ägarna kan även uppmärksammas på ett problem genom media, och när det uppmärksammas i media och hamnar på samhällets agenda, så blir det viktigare i deras ögon att lösa problemet. Vi har även sett att samhället/staten försöka trycka igenom samhällsnyttiga policys, däribland bankstödet, och hur media kan uppmärksamma dessa policys och trycka agendan att bankerna bör gå med i programmet för samhället men inte vill av diverse orsaker. Ytterligare syns det hur anställda påverkas av media, där mediepådrag har påverkat till bland annat sänkta ersättningar och en ökad arbetsbörda när kunder blir irriterade och kräver svar. Dessa kunder vill kunna lita på sin bank, och se att resurserna används på ett bra sätt. När det skrivs mycket negativt om en bank i media så finns exempel där kunder går till sin bank och kräver förändringar och svar. Slutligen har vi även sett hur banker, genom media, påverkas av sina derivata intressenter konkurrenterna, där banken uppmärksammas och utfrågas för någonting en konkurrent utfört. Sammanfattningsvis så har vi sett hur samtliga intressenter har påverkats av media, samt hur de har påverkat företaget. De starkaste normativa intressenterna har varit ägarna och samhälle/stat, som genom sitt ägande eller policys dragit bankerna i den riktning de önskat.

## 6.4 Diskussion

Att den ersättning som betalas ut till de verkställande direktörerna har påverkats så mycket av de olika intressenterna var oväntat. Att ägarna har kunnat påverka bankerna är självklart då de faktiskt har en rösträtt och kan avgöra en verkställande direktörs lön direkt på en bolagsstämma. Dock har andra intressenter som samhället/stat, kunder och anställda haft påverkan på bankerna. Alla banker förutom Handelsbanken har påverkats av någon intressent som har velat att banken ska ingå i något eller förändra något. Handelsbanken har dock förhållit sig på ett nästan planerat sätt till sina intressenter och har valt att höja den verkställande direktörens ersättning i samband med att media skildrar en positiv bild av dem. Att de statliga stödprogrammen också har haft en så stor inverkan på de verkställande direktörernas ersättningar var också oväntat. Det kan diskuteras om de begränsningar som staten införde i garantiprogrammet och kapitaltillskottsprogrammet var inspirerade av den just då allmänna opinionen kring bonusutbetalningar.

Vad mer som var oväntat var den roll media spelade i händelserna rörande utformningen på ersättningen. Det var speciellt kring finansiella kriser som rapporteringen kring bankerna ökade, och kritiken blev vanligare. Vi tycker även ha sett ett ökat fokus kring personerna i företaget. Där media tidigare rapporterade om företaget som en enhet, rapporterar de allt mer om personerna i företaget. Den verkställande direktören ställdes allt oftare mot "den vanlige

svensken” där media tryckte på hur enorma ersättningar som delades ut i jämförelse med resten av Sverige. Via de artiklar som publicerades och de intervjuer som utfördes bildades det en stor ilska mot vissa banker. Utan den omfattande rapporteringen som skett under debatten om bonusar finner vi det tveksamt att en förändring hade skett. Media har fungerat som ett sorts forum där “avslöjanden” har presenterats, och som sedan get syre till debatten med ytterligare rapportering och avslöjanden.

Kriser kan även ge fingervisningar till hur banker i framtiden ska utforma sina ersättningar utan att irritera media. Som exempel kan nämnas Swedbank, som får media emot sig när de ökar den rörliga ersättningen till några få anställda på utvalda avdelningar. Kan då Wolf i framtiden ta emot rörlig ersättning utan att media kritiserar honom och banken? Detta kan även ses i Nordeas och Clausens lägenhetsaffär, där de antagligen kommer att vara försiktiga i vad och hur de ger förmåner till sin VD i framtiden, samt hur de hanterar media, någonting som Clausen själv erkänt:

*“Det som jag och styrelsen har lärt oss av det här är att vissa frågor snabbt blir symbolfrågor mer än något annat. Det måste vi se upp med i framtiden och bli bättre på att hantera.”*

Kanske ser vi i framtiden hur bankerna, för att undvika kritik i media, tar hänsyn till den allmänna opinionen när de överväger löneökningar till sina verkställande direktörer. Även strukturen och formen av ersättning kanske anpassas efter vad som väcker minst kritik eller uppmärksamhet.

## **6.5 Förslag till framtida undersökningar**

Framtida uppsatsidéer kan tänkas vara att studera detta fenomen inom andra banker eller att vidare studera den framtida utformningen av ersättningen till de verkställande direktörerna och om trenderna håller i sig. Det kan även studeras om andra branscher sitter i liknande intressentpositioner. Ett annat intressant perspektiv att kolla på är hur pensionen som bankerna ger ut har förändrats under denna period och se om den påverkats på samma sätt som den rörliga och fasta ersättningen.

## 7. Källförteckning

### 7.1 publicerade källor

Alvesson, Mats. & Sveningsson, Stefan. 2012. "Organisationer, ledning och processer". Lund: Studentlitteratur AB

Anthony, Robert N. och Govindarajan, Vijay. 2007. "Management control systems", 12:e upplagan. New York: McGraw-Hill Companies, Inc

Bruzelius, Lars H. och Skärvad, Per-Hugo. 2011. "Integrerad organisationslära." Lund: Studentlitteratur AB

Carroll, Craig E. & McCombs, Maxwell. 2003, "Agenda-setting Effects of Business News on the Public's Images and Opinions about Major Corporations", Corporate Reputation Review, 2003 vol. 6 no. 1. Henry Stewart Publication

Jacobsson, Dag Ingvar. (2000/2011). "Vad, hur och varför?". Lund: Studentlitteratur AB [Ursprunglig titel: *Hvordan gjennomfore undersökelse*].

Jensen, Michael C. & Murphy, Kevin J. 1990. "CEO Incentives-it's not how much you pay, but how". Harvard Business Review

Marton, Jan., Lumsden, Marie., Lundqvist, Pernilla., Pettersson, Anna-Karin. och Rimmel, Gunnar. 2010. "IFRS- i teori och praktik". 2:a upplagan. Stockholm: Bonnier utbildning AB

Phillips, Robert. 2003. "Stakeholder Theory and Organizational Ethics". California: Berrett-Koehler Publishers, Inc.

Skatteverket, SKV M 2012:23. 2013. "Skatteverkets information om vissa förmåner för beskattningsåret 2013"

Yin, Robert K. 2007. "Fallstudier: design och genomförande". Slovenien: Liber AB. [Ursprunglig titel: *Case Study Research*].

### 7.2 Årsredovisningar

Handelsbankens Årsredovisning, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

Nordea Årsredovisning, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

SEB Årsredovisning, 2000, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

Swedbank Årsredovisning, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

### 7.3 Media

Freeman, R Edward. 2009-05-13. "Stakeholder theory". en del av the Masters Seminars in Business Ethics video series. <http://www.youtube.com/watch?v=Ih5IBelcnQw>

### 7.4 Lagar och förordningar

Förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

Förodrning (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.

Lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut

Årsredovisningslag (1999:1078)

Internationell redovisningsstandard i Sverige, IFRS/IAS 2005

## 7.5 Artiklar

### A

Almgren, Jan. 2003-02-13. "Stor skillnad i direktörers aktieinnehav". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/stor-skillnad-i-direktorers-aktieinnehav\\_81047.svd](http://www.svd.se/naringsliv/stor-skillnad-i-direktorers-aktieinnehav_81047.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan., Sundén, Maria. & Wahlberg, Maria. 2004-03-21. "Optionsförlorare trots börsuppgång". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/optionsforlorare-trots-borsuppgang\\_138077.svd](http://www.svd.se/naringsliv/optionsforlorare-trots-borsuppgang_138077.svd) (Besökt 2013-05-17)

Almgren, Jan. 2004-04-02. "Optionsförslagen fick ja efter löften till ägarna". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/optionsforslagen-fick-ja-efter-loften-till-agarna\\_139920.svd](http://www.svd.se/naringsliv/optionsforslagen-fick-ja-efter-loften-till-agarna_139920.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan. 2005-01-26. "Nordea toppar FI:s svarta lista". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-toppar-fis-svarta-lista\\_1043601.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-toppar-fis-svarta-lista_1043601.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan. 2005-02-10. "SEB:s optioner ger chefer miljoner". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/SEBs-optioner-ger-cheferna-miljoner\\_1045241.svd](http://www.svd.se/naringsliv/SEBs-optioner-ger-cheferna-miljoner_1045241.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan. 2007-02-24. "Styrelsebråk i Nordea". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/styrelsebrak-i-Nordea\\_7130661.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/styrelsebrak-i-Nordea_7130661.svd) (Besökt 2013-05-17)

Almgren, Jan. 2008-04-07. "Bråk bakom Grönstedts petning". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/brak-bakom-gronstedts-petning\\_7087499.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/brak-bakom-gronstedts-petning_7087499.svd) (Besökt 2013-05-17)

Almgren, Jan. 2009-01-30. "Nordeas vd avstår bonusen". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/Nordeas-vd-avstar-bonusen\\_2396069.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordeas-vd-avstar-bonusen_2396069.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan. 2009-01-29. "Rädda förtroendet – avstå bonus". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/radda-fortroendet-avsta-bonus\\_2390527.svd](http://www.svd.se/naringsliv/radda-fortroendet-avsta-bonus_2390527.svd) (Besökt 2013-05-20)

Almgren, Jan. 2009-03-12. "Falkengrens lön upp 28 procent". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/falkengrens-lon-upp-28-procent\\_2581393.svd](http://www.svd.se/naringsliv/falkengrens-lon-upp-28-procent_2581393.svd) (Besökt 2013-05-14)

Almgren, Jan. 2009-10-14. "Generösa löner inte självklart på banken". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/generosa-loner-inte-sjalvklart-pa-banken\\_3649483.svd](http://www.svd.se/naringsliv/generosa-loner-inte-sjalvklart-pa-banken_3649483.svd) (Besökt 2013-05-14)



Almgren, Jan. 2011-11-10. "Clausen: 'lägenhetsköpet var inte ett bra beslut'". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/christian-clausen-lagenhetskopet-var-inte-ett-bra-beslut\\_6623450.svd](http://www.svd.se/naringsliv/christian-clausen-lagenhetskopet-var-inte-ett-bra-beslut_6623450.svd) (Besökt 2013-05-17)

Andersson, Klas. 2011-03-23. "Höjt arvode gick igenom". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/hojt-arvode-gick-igenom\\_6032461.svd](http://www.svd.se/naringsliv/hojt-arvode-gick-igenom_6032461.svd) (Besökt 2013-05-14)

Arkert, Johan. 2008-11-15. "Lyxpensioner i flera banker". *Aftonbladet*.

<http://www.aftonbladet.se/nyheter/article11566282.ab> (Besökt 2013-05-17)

Aschberg, Richard., Petersson, Claes. & Sjölund, Jill. 2008-10-12. "Miljonärer på dina lån". *Aftonbladet*.

<http://www.aftonbladet.se/nyheter/article11535546.ab> (Besökt 2013-05-17)

## B

Bergsell, Thomas. 2009-03-12. "Läsarna: "Nu lämnar vi SEB"". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/lasarna-nu-lamnar-vi-seb> (Besökt 2013-05-14)

Björklund, Marianne. 2004-01-21. "Föreningssparbanken fann ny vd internt". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/foreningssparbanken-fann-ny-vd-internt> (Besökt 2013-05-14)

Braconier, Fredrik. 2003-04-29. "SHB står oberörda av nedgången". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/shb-star-oberord-av-nedgangen\\_89733.svd](http://www.svd.se/naringsliv/shb-star-oberord-av-nedgangen_89733.svd) (Besökt 2013-05-14)

Braconier, Fredrik. 2003-08-20. "SEB åtar rollen som vinstmaskin". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/shb-atertar-rollen-som-vinstmaskin\\_104871.svd](http://www.svd.se/naringsliv/shb-atertar-rollen-som-vinstmaskin_104871.svd) (Besökt 2013-05-14)

Braconier, Fredrik. 2003-12-13. "Pensionsavtal med guldkant". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/pensionsavtal-med-guldkant\\_126595.svd](http://www.svd.se/naringsliv/pensionsavtal-med-guldkant_126595.svd) (Besökt 2013-05-17)

Braconier, Fredrik. 2005-04-28. "Nordea allt starkare". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-allt-starkare\\_1052619.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-allt-starkare_1052619.svd) (Besökt 2013-05-14)

Braconier, Fredrik. 2005-10-27. "Nordea går lysande". *Svenska dagbladet*.

[http://www.svd.se/nyheter/inrikes/Nordea-gar-lysande\\_471469.svd](http://www.svd.se/nyheter/inrikes/Nordea-gar-lysande_471469.svd) (Besökt 2013-05-14)

## C

Carlsson, Bengt. 2003-12-12. "Förklaringar till avhoppet känns ihåliga". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/forklaringarna-till-avhoppet-kanns-ihaliga> (Besökt 2013-05-14)

Carlsson, Bengt. 2004-03-23. "75 miljoner räcker för Lars Thunell". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/75-miljoner-racker-for-lars-thunell> (Besökt 2013-05-17)

Carlsson, Bengt. 2004-03-28. "Aktier kan ersätta optioner på SEB". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/aktier-kan-ersatta-optioner-pa-seb> (Besökt 2013-05-17)

Carlsson, Bengt. 2005-04-14. "SEB-stämman sa ja till ersättningsprogram". *Dagens nyheter*.

<http://www.dn.se/ekonomi/seb-stamma-sa-ja-till-ersattningsprogram> (Besökt 2013-05-14)

- Cervenka, Andreas. 2009-02-10. "SHB behöver inte statliga pengar". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/shb-behover-inte-statliga-pengar\\_7033691.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/shb-behover-inte-statliga-pengar_7033691.svd) (Besökt 2013-05-20)
- Cervenka, Andreas. 2009-07-28. "Läsarna rasar mot bonusarna". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/lasarna-rasar-mot-bonusarna\\_7015639.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/lasarna-rasar-mot-bonusarna_7015639.svd) (Besökt 2013-05-18)
- Cervenka, Andreas. 2009-08-13. "Nordea mörkar miljardebonusar". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/Nordea-morkar-miljardbonusar\\_7015787.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/Nordea-morkar-miljardbonusar_7015787.svd) (Besökt 2013-05-17)
- Cervenka, Andreas. 2009-10-21. "SEB-ledning avstår löneökning". *Svenska Dagbladet*  
[http://www.svd.se/naringsliv/seb-ledning-avstar-loneokning\\_3682687.svd](http://www.svd.se/naringsliv/seb-ledning-avstar-loneokning_3682687.svd) (Besökt 2013-05-14)
- Cervenka, Andreas. 2011-11-02. "Våning till vd:n för 22,5 miljoner". *Svenska dagbladet*  
[http://www.svd.se/naringsliv/vaning-till-vdn-for-225-miljoner\\_6604848.svd](http://www.svd.se/naringsliv/vaning-till-vdn-for-225-miljoner_6604848.svd) (Besökt 2013-05-17)
- Cervenka, Andreas. 2011-11-09. "Borg uppmanar missnöjda Nordeakunder byta bank". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/borg-kritiserar-Nordeas-lyahordhet\\_6622410.svd](http://www.svd.se/naringsliv/borg-kritiserar-Nordeas-lyahordhet_6622410.svd) (Besökt 2013-05-17)
- Cervenka, Anders. & Almgren, Jan. 2011-11-15. "Nordea mörkar Clausens bostadsförmåner". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-morkar-clausens-bostadsformaner\\_6637430.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-morkar-clausens-bostadsformaner_6637430.svd) (Besökt 2013-05-20)
- Crofts, Maria. 2009-03-19. "Jag har sällan hört så arga kommentarer". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/jag-har-sallan-hort-sa-arga-kommentarer> (Besökt 2013-05-19)
- Crofts, Maria. 2009-04-01. "Maria Crofts: Bankkunderna förtjänar att bjudas in till kalaset". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/maria-crofts-bankkunderna-fortjanar-att-bjudas-in-till-kalaset> (Besökt 2013-05-17)
- D**
- Direkt och TT. 2009-10-21. "SEB bättre än väntat". *Dagens Nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/seb-battre-an-vantat> (Besökt 2013-05-14)
- DN. 2006-02-22. "Rekordvinst för Nordea". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/rekordvinst-for-Nordea> (Besökt 2013-05-17)
- DN. 2008-04-03. "Grönstedt har fått vika sig". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/gronstedt-har-fatt-vika-sig> (Besökt 2013-05-15)
- DN.se. 2005-09-28. "Pär Boman tar över efter Lars O Grönstedt". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/par-boman-tar-over-efter-lars-o-gronstedt> (Besökt 2013-05-15)
- DN.se. 2010-01-29. "SEB öppnar för sänkning av bonusar". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/seb-oppnar-for-sankning-av-bonusar> (Besökt 2013-05-14)
- DN.se. 2012-02-07. "Borg: Provocerande vinster". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/borg-provocerande-vinster?rm> (Besökt 2013-05-17)

## E

E24. 2008-11-21. "Handelsbanken känner olust inför statliga garantier". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/Handelsbanken-kanner-olust-infor-statliga-garantier\\_7037461.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/Handelsbanken-kanner-olust-infor-statliga-garantier_7037461.svd) (Besökt 2013-05-18)

E24. 2009-08-13. "Läsarstorm mot Nordea". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/lasarstorm-mot-Nordea-bonusar\\_7015797.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/lasarstorm-mot-Nordea-bonusar_7015797.svd) (Besökt 2013-05-17)

E24. 2009-12-23. "Storbankerna i bonusbråk". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/storbankerna-i-bonusbrak\\_7016953.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/storbankerna-i-bonusbrak_7016953.svd) (Besökt 2013-05-20)

E24. 2011-03-01. "SEB-chefer blev utan bonus – fick höjd lön istället". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/seb-chefer-blev-utan-bonus-fick-hojd-lon-istallet\\_7002403.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/seb-chefer-blev-utan-bonus-fick-hojd-lon-istallet_7002403.svd) (Besökt 2013-05-14)

Edblom, Kristina. 2011-03-29. "Miljonärer – på din bankränta". *Aftonbladet*.  
<http://www.aftonbladet.se/minekonomi/article12798772.ab> (Besökt 2013-05-15)

EF. 2008-04-09. "Det är dina pengar de stoppar på sig". *Aftonbladet*.  
<http://www.aftonbladet.se/ledare/ekonomi/article11386550.ab> (Besökt 2013-05-17)

## G

Goksör, Joakim. & Åkesson, Bertil. 2010-02-10. "Odell granskar Nordeas bonusar". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/odell-granskar-Nordeas-bonusar> (Besökt 2013-05-18)

Goksör, Joakim. 2012-01-24. "Räntehöjningar räddar Nordea". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/Nordeas-vinst-hogre-an-vantat-1> (Besökt 2013-05-18)

Grenholm, Carl-Henric. 2008-11-29. "Utse chefer med andra värderingar". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/opinion/brannpunkt/utse-chefer-med-andra-varderingar\\_2119637.svd](http://www.svd.se/opinion/brannpunkt/utse-chefer-med-andra-varderingar_2119637.svd) (Besökt 2013-05-20)

Gripenberg, Pia. 2003-12-12. "Banken bröt börsens avtal". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/banken-brot-borsens-avtal> (Besökt 2013-05-18)

Gustafsson, Sten. 2003-05-07. "Nordea Möblerar om". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-moblerar-om\\_90924.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-moblerar-om_90924.svd) (Besökt 2013-05-17)

## H

Hedelius, Patricia. 2011-10-27. "SEB mörkar sin bonusavsättning". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/seb-morkar-sin-bonusavsattning\\_6586326.svd](http://www.svd.se/naringsliv/seb-morkar-sin-bonusavsattning_6586326.svd) (Besökt 2013-05-14)

## I

Isacson, Torbjörn. & Petersson, Claes. 2011-11-12. "Nordeas ordförande köper paradvåning". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/Nordeas-ordforande-koper-paradvaning\\_6997819.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/Nordeas-ordforande-koper-paradvaning_6997819.svd) (Besökt 2013-05-17)

Isacson, Torbjörn. 2011-11-16. "Smäll på smäll mot Nordeas förtroende". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/small-pa-small-mot-Nordeas-fortroende\\_6998937.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/small-pa-small-mot-Nordeas-fortroende_6998937.svd) (Besökt 2013-05-18)

## J

Johannisson, Emma. 2008-11-12. "Lågt förtroende för bankvärlden". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/nyheter/inrikes/lagt-fortroende-for-bankvarlden\\_2031129.svd](http://www.svd.se/nyheter/inrikes/lagt-fortroende-for-bankvarlden_2031129.svd) (Besökt 2013-05-20)

## K

Kerpner, Joachim. 2011-08-12. "Fullträff, Falkengren". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/nyheter/article13456836.ab> (Besökt 2013-05-15)

## L

Lindström, Olle. 2009-03-11. "Höjda SEB-löner stoppar bankstöd". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/hojda-seb-loner-stoppar-bankstod> (Besökt 2013-05-14)

Lucas, Dan. & Flores, Juan. 2006-10-31. "SEB-chefers optioner värda halv miljard". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/nyheter/seb-chefers-optioner-varda-halv-miljard?a> (Besökt 2013-05-14)

## N

Näringsliv. 2007-02-12. "Svenska vd-löner står sig bra". *Svenska Dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/svenska-vd-loner-star-sig-bra\\_7141483.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/svenska-vd-loner-star-sig-bra_7141483.svd) (Besökt 2013-05-20)

## P

Petersson, Jenny. 2011-03-22. "Bankernas chefer i lönerace". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/bankernas-chefer-i-lonerace> (Besökt 2013-05-)

Petersson, Johanna. & Almgren, Jan. 2009-03-13. "Tung kritik från stora SEB-ägare". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/tung-kritik-fran-stora-seb-agare\\_2587063.svd](http://www.svd.se/naringsliv/tung-kritik-fran-stora-seb-agare_2587063.svd) (Besökt 2013-05-15)

## R

Rognerud, Knut K. 2008-11-23. "Fler Nordeatoppar får jättepension". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/fler-Nordeatoppar-far-jattepension> (Besökt 2013-05-17)

## S

Schuck, Johan. 2008-11-07. "Staten vill tvinga in bankerna". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/staten-vill-tvinga-in-bankerna> (Besökt 2013-05-17)

Sokolow, Irene. 2009-03-13. "SEB backar om löner". *Svenska Dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/seb-backar-om-loner\\_7033177.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/seb-backar-om-loner_7033177.svd) (Besökt 2013-05-15)

Spängs, Thorbjörn. 2012-03-08. "Guldregn över de stora – bankernas högsta chefer". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/guldregn-over-de-stora-bankernas-hogsta-chefer> (Besökt 2013-05-18)

Stengård, Mikael. 2012-03-19. "Miljonregn över bankcheferna". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/nyheter/article14545069.ab> (Besökt 2013-05-18)

- Stiernstedt, Jenny. 2008-10-31. "Bonusar och bolåneräntor hänger inte ihop". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/minekonomi/article11553259.ab> (Besökt 2013-05-20)
- Stockholm TT. 2005-03-02. "Högre ersättning för Nordeachefen". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/hogre-ersattning-for-Nordeachefen\\_1047301.svd](http://www.svd.se/naringsliv/hogre-ersattning-for-Nordeachefen_1047301.svd) (Besökt 2013-05-18)
- Stockholm TT. 2006-04-06. "Måttligt lönelöft för FS-bankens vd". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/mattligt-lonelyft-for-fs-bankens-vd\\_7145031.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/mattligt-lonelyft-for-fs-bankens-vd_7145031.svd) (Besökt 2013-05-18)
- Stockholms TT. 2008-03-20. "Åtta miljoner till Swedbanks vd". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/atta-miljoner-till-Swedbanks-vd\\_7087281.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/atta-miljoner-till-Swedbanks-vd_7087281.svd) (Besökt 2013-05-17)
- Stockholm TT. 2009-03-12. "Reinfeldt: SEB-löner provocerande". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/reinfeldt-seb-loner-provocerande\\_2584557.svd](http://www.svd.se/naringsliv/reinfeldt-seb-loner-provocerande_2584557.svd) (Besökt 2013-05-15)
- Ström, CG. 2009-07-27. "Bonusregn över krisbankerna". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/bonusregn-over-krisbanker> (Besökt 2013-05-17)
- Sunesson, Björn, & Almgren, Jan. 2009-03-13. "Investor: Styrelsen måste hantera det här". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/investor-styrelsen-maste-hantera-det-har\\_2591339.svd](http://www.svd.se/naringsliv/investor-styrelsen-maste-hantera-det-har_2591339.svd) (Besökt 2013-05-15)
- SVD NÄRINGS LIV. 2008-07-07. "Vd-lönerna 49-i-topp 2007, i kronor". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/vd-lonerna-49-i-topp-2007-i-kronor\\_7086971.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/vd-lonerna-49-i-topp-2007-i-kronor_7086971.svd) (Besökt 2013-05-20)
- SVD-TT. 2009-02-10. "Staten satsar 5 miljoner i Nordea". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/staten-satsar-5-miljarder-i-Nordea\\_2447937.svd](http://www.svd.se/naringsliv/staten-satsar-5-miljarder-i-Nordea_2447937.svd) (Besökt 2013-05-18)
- Svenskt Näringsliv. 2010-09. "Vägledning avseende ersättningar till VD och ledande befattningshavare". [http://www.svensktnaringsliv.se/multimedia/archive/00002/V\\_gledning\\_avseende\\_e\\_2148a.pdf](http://www.svensktnaringsliv.se/multimedia/archive/00002/V_gledning_avseende_e_2148a.pdf) (Besökt 2013-05-21)
- Svensson, Olof. 2012-02-07. "30 000 har skrivit under ränteupproret". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/nyheter/article14334662.ab> (Besökt 2013-05-20)
- Svensson, Olof. 2012-02-10. "Här tar banken emot din ilska". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/nyheter/article14349697.ab> (Besökt 2013-05-20)
- T**
- Thurfjell, Karin. 2006-03-10. "Fick två miljoner för sju veckor". *Dagens nyheter*. <http://www.dn.se/ekonomi/fick-tva-miljoner-for-sju-veckor> (Besökt 2013-05-17)
- Thurfjell, Karin. 2011-02-03. "Staten säljer Nordea-aktier". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/staten-saljer-Nordea-aktier\\_7008423.svd](http://www.svd.se/naringsliv/branscher/bank-och-fastighet/staten-saljer-Nordea-aktier_7008423.svd) (Besökt 2013-05-18)
- Trane, Anna. 2008-10-27. "Krisen tvingar Swedbank be om miljarder". *Svt Nyheter*

<http://www.svt.se/nyheter/krisen-tvingar-Swedbank-be-om-miljarder> (Besökt 2013-05-16)

TT. 2004-08-18. "Nordea ökar vinsten". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/Nordea-okar-vinsten> (Besökt 2013-05-17)

TT. 2005-02-23. "Nollränta trots bankernas vinster". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/nollranta-trots-bankernas-vinster> (Besökt 2013-05-20)

TT. 2005-04-01. "Mångmiljonbonusar till börstoppar". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/mangmiljonbonusar-till-borstoppar> (Besökt 2013-05-20)

TT. 2007-03-26. "En halv miljon mer i lön för Swedbank- vd". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/en-halv-miljon-mer-i-lon-for-Swedbank-vd> (Besökt 2013-05-16)

TT. 2008-02-13. "Nordeas vinst aningen lägre". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/Nordeas-vinst-aningen-lagre> (Besökt 2013-05-18)

TT. 2008-11-05. "Swedbank letar syndabock". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/Swedbank-letar-syndabock\\_1993295.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Swedbank-letar-syndabock_1993295.svd) (Besökt 2013-05-16)

TT. 2009-03-14. "Falkengren: Det blev fel". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/falkengren-det-blev-fel> (Besökt 2013-05-15)

TT. 2010-01-27. "Folksam välkomnar beslutet". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/folksam-valkomnar-beslutet> (Besökt 2013-05-17)

TT. 2010-01-27. "Stopp för bonusar i Swedbank". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/stopp-for-bonusar-i-Swedbank> (Besökt 2013-05-17)

## V

Vidlund, Susanna. 2006-11-01. "Chefers bonusar gynnar företagen". *Aftonbladet*.  
<http://www.aftonbladet.se/minekonomi/article10986131.ab> (Besökt 2013-05-20)

## W

Walsgård, Jonas C. 2006-11-29. "Clausen efterträder Nordström som vd för Nordea". *Dagens nyheter*.  
<http://www.dn.se/ekonomi/clausen-eftertrader-nordstrom-som-vd-for-Nordea> (Besökt 2013-05-19)

## Z

Zachrison, Olle. 2008-11-28. "Flera skäl till att bankerna fortsätter tveka till krispaket". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/fler-skal-till-att-bankerna-fortsatter-tveka-till-krispaket\\_2118467.svd](http://www.svd.se/naringsliv/fler-skal-till-att-bankerna-fortsatter-tveka-till-krispaket_2118467.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrison, Olle. 2009-02-05. "Falkengren: "jag avstår min bonus för 2008"". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/falkengren-jag-avstar-min-bonus-for-2008\\_7033621.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/falkengren-jag-avstar-min-bonus-for-2008_7033621.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrison, Olle. 2009-02-05. "Mats Odell välkomnar Falkengrens bonusbesked". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/mats-odell-valkomnar-falkengrens-bonusbesked\\_7033629.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/mats-odell-valkomnar-falkengrens-bonusbesked_7033629.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrison, Olle. 2009-04-02. "Nordea backar om bonus". *Svenska dagbladet*.  
[http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Nordea-backar-om-bonus\\_7034529.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Nordea-backar-om-bonus_7034529.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrisson, Olle. 2009-10-21. "Fritt fram för SEB-bonusar". *Svenska Dagbladet* [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/fritt-fram-for-seb-bonusar\\_7016487.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/fritt-fram-for-seb-bonusar_7016487.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrisson, Olle. 2010-01-28. "Nordeas ordförande försvarar jättebonusar". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Nordeas-ordforande-forsvarar-jattebonusar\\_7017145.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Nordeas-ordforande-forsvarar-jattebonusar_7017145.svd) (Besökt 2013-05-18)

Zachrisson, Olle. 2010-02-09. "Michael Wolf: "Frustrationen finns där"". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/michael-wolf-frustrationen-finns-dar\\_7017249.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/michael-wolf-frustrationen-finns-dar_7017249.svd) (Besökt 2013-05-19)

Zachrisson, Olle. 2010-02-18. "Handelsbankens bonusar dubblas trots vinstminskning". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Handelsbankens-bonusar-dubblas-trots-vinstminskning\\_7017319.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Handelsbankens-bonusar-dubblas-trots-vinstminskning_7017319.svd) (Besökt 2013-05-19)

Zachrisson, Olle. 2010-12-07. "Nordea vill se aktieförsäljning". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-vill-se-aktieforsaljning\\_5785417.svd](http://www.svd.se/naringsliv/Nordea-vill-se-aktieforsaljning_5785417.svd) (Besökt 2013-05-19)

## Ö

Österberg, Tobias. 2008-10-31. "Borg till attack mot bankledningarna". *Aftonbladet*. <http://www.aftonbladet.se/minekonomi/article11553236.ab> (Besökt 2013-05-17)

Östlund, Annelie. 2010-02-10. "Personalen förstår hur vi har tänkt". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/personalen-forstar-hur-vi-har-tantk\\_7017261.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/personalen-forstar-hur-vi-har-tantk_7017261.svd) (Besökt 2013-05-17)

Östlund, Annelie. 2010-04-09. "Swedbank lämnar garantiprogrammet". *Svenska dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Swedbank-lamnar-statens-garantiprogram\\_7017745.svd](http://www.svd.se/naringsliv/bransch/bank-och-fastighet/Swedbank-lamnar-statens-garantiprogram_7017745.svd) (Besökt 2013-05-19)

## 7.6 Statliga organ

Riksgälden, bankstöd

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Bankstod1/>

Riksgälden, Nordea ute ur kapitaltillskottsprogrammet

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Pressrum/Nyheter-och-pressemeddelanden/nyheter/2011/Nordea-ute-ur-kapitaltillskottsprogrammet/> (Besökt 2013-05-10)

Riksgälden, garantiprogrammet

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Bankstod1/Stodatgarder-under-krisen/Garantiprogrammet/> (Besökt 2013-05-10)

Riksgälden, garantiprogrammet, anslutna institut

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Bankstod1/Stodatgarder-underkrisen/Garantiprogrammet/Anslutna-institut/> (Besökt 2013-05-10)

Riksgälden, garantiprogrammet, anslutna institut, Swedbank

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Bankstod1/Stodatgarder-underkrisen/Garantiprogrammet/Anslutna-institut/Swedbank/> (Besökt 2013-05-10)

Riksgälden, Kapitaltillskottsprogrammet

<https://www.riksdagen.se/sv/omriksdagen/Bankstod1/Stodatgarder-underkrisen/Kapitaltillskottsprogrammet/> (Besökt 2013-05-10)

## 7.7 Internet

Nordea, Nordeas tillkomst

<http://www.nordea.com/Om+Nordea/Koncernen+i+%C3%B6versikt/Nordeas+historia/Nordeas+tillkomst/1503092.html> (Besökt 2013-05-03)

SEB, historia <http://www.sebgroup.com/sv/Om-SEB/Vilka-vi-ar/Historia/> (Besökt 2013-05-05)

Sveriges Annonserer, KIA-index. <http://www.kiaindex.net/1/yw:201301/c:3> (Besökt 2013-05-12)

Nationalencyklopedin. "Handelsbanken".

<http://www.ne.se.ludwig.lub.lu.se/lang/handelsbanken> (Besökt 2013-05-02)

Nationalencyklopedin. "Swedbank AB".

<http://www.ne.se.ludwig.lub.lu.se/lang/swedbank-ab> (Besökt 2013-05-04)



## 8. Bilagor

### 8.1 SEB:s ersättning till VD

År	VD	Fast lön	Förmåner	Rörlig lön	Långsiktigt incitament	Totalt
2003	Lars H Thunell	5,315,634	214,908	2,300,000	3,474,270	11,089,904
2004	Lars H Thunell	6,153,051	281,048	2,602,200	2,999,990	11,755,241
2005	Lars H Thunell	5,554,400	209,143	2,900,000	1,832,318	10,286,718
	Annika Falkengren	1,068,063	68,148	916,667	0	1,984,730
2006	Annika Falkengren	6,587,529	630,540	2,778,750	2,849,990	12,216,269
2007	Annika Falkengren	7,000,000	1,106,016	4,000,000	3,499,942	14,499,942
2008	Annika Falkengren	7,000,000	1,341,351	0	2,273,789	9,273,789
2009	Annika Falkengren	7,000,000	1,219,923	0	1,696,325	8,696,325
2010	Annika Falkengren	7,000,000	1,279,960	0	2,682,009	9,682,009
2011	Annika Falkengren	7,000,000	1,305,801	0	4,136,841	11,136,841
2012	Annika Falkengren	8,000,000	1,238,642	0	4,490,695	12,490,695

### 8.2 Nordeas ersättning till VD

År	VD	Fast lön	Förmåner	Rörlig lön	Långsiktigt incitament	Totalt
2003	Lars G Nordström	6,457,333	143,419	788,789	0	7,389,540
2004	Lars G Nordström	6,913,879	162,104	2,198,859	0	9,274,841
2005	Lars G Nordström	7,498,177	305,733	2,803,977	0	10,607,887
2006	Lars G Nordström	7,683,309	301,518	3,040,719	0	11,025,546
2007	Christian Clausen	9,047,193	184,065	2,550,333	616,004	12,397,595
2008	Christian Clausen	9,109,334	449,332	2,049,994	2,949,149	14,557,808
2009	Christian Clausen	8,199,997	562,853	0	2,443,411	11,206,261
2010	Christian Clausen	7,715,387	276,290	0	2,081,592	10,073,268
2011	Christian Clausen	10,363,622	199,727	1,856,031	1,290,297	13,709,677
2012	Christian Clausen	10,610,184	494,778	3,289,154	2,379,720	16,773,837

### 8.3 Handelsbankens ersättning till VD

År	VD	Fast lön	Förmåner	Rörlig lön	Långsiktigt incitament	Totalt
2003	Lars O Gröndtedt	6,100,000	300,000	0	0	6,400,000
2004	Lars O Gröndtedt	6,700,000	300,000	0	0	7,000,000
2005	Lars O Gröndtedt	7,500,000	500,000	0	0	8,000,000
2006	Lars O Gröndtedt	3,700,000	200,000	0	0	3,900,000
	Pär Boman	6,000,000	300,000	0	0	6,300,000
2007	Pär Boman	7,100,000	400,000	0	0	7,500,000
2008	Pär Boman	7,400,000	400,000	0	0	7,800,000
2009	Pär Boman	7,800,000	400,000	0	0	8,200,000
2010	Pär Boman	10,000,000	800,000	0	0	10,800,000
2011	Pär Boman	10,400,000	700,000	0	0	11,100,000
2012	Pär Boman	10,900,000	400,000	0	0	11,300,000

## 8.4 Swedbanks ersättning till VD

År	VD	Fast lön	Förmåner	Rörlig lön	Långsiktigt incitament	Totalt
2003	Birgitta Johansson-Hedberg	4,800,000	96,000	309,000	0	5,205,000
2004	Birgitta Johansson-Hedberg	400,000	6,000	0	0	406,000
	Jan Lidén	5,958,000	102,000	0	0	6,060,000
2005	Jan Lidén	6,750,000	167,000	0	0	6,917,000
2006	Jan Lidén	7,250,000	183,000	0	0	7,433,000
2007	Jan Lidén	8,000,000	194,000	0	0	8,194,000
2008	Jan Lidén	8,000,000	189,000	0	0	8,189,000
2009	Jan Lidén	2,667,000	79,000	0	0	2,746,000
	Michael Wolf	8,000,000	188,000	0	0	8,188,000
2010	Michael Wolf	8,000,000	160,000	0	0	8,160,000
2011	Michael Wolf	8,000,000	157,000	0	0	8,157,000
2012	Michael Wolf	8,000,000	140,000	0	0	8,140,000