

1. Inledning

Public Relations, ofta förkortat PR, har hos många människor en dålig klang. PR ses som ett sätt för en organisation, oftast ett vinstdrivande företag inom den privata sektorn, att övertala och t.o.m. manipulera människor att se saker ur organisationens synvinkel.

En av förklaringarna till denna uppfattning är den envägskommunikation som i hög utsträckning kännetecknar många organisationers PR-utövning. Det är organisationen som styr kommunikationen och dess publik har ringa möjligheter till inflytande över denna kommunikation. Möjligheterna till en attitydförändring hos publiken ligger framförallt i en förändring av PR-utövandet, från envägskommunikation till en mer jämlik tvåvägs-kommunikation.

PR-gurun James Grunig menar att alla organisationer, privata som offentliga, bör sträva efter att uppnå en dialog med sina publik, en dialog som jämställer publikens makt över kommunikationen med organisationens. Detta är en tanke som fått utstå mycket kritik, och många menar att den inte är genomförbar. Det är dock få som säger att Grunig har fel i sak när han talar om en tvåvägskommunikation som något positivt.

Då vi satte oss ner och funderade över vad vår uppsats skulle behandla, kom vi snart in på Grunig och möjligheterna att uppnå hans kommunikationsideal. Vi har således valt att studera relationen och kommunikationen mellan två grupper som vi tror ligger i framkant då det gäller att uppnå detta ideal, nämligen börsbolagens Investor Relationsansvariga och analytiker på finansmarknaden. Investor Relations (IR) är en gren av PR, och vänder sig till dem som har ett ekonomiskt intresse i företaget. Analytiker utgör således en primär målgrupp. Vår förförståelse säger oss att företagets IR-funktioner och analytiker har en relativt nära relation. Syftet med uppsatsen är således att närmare studera vilken relation IR-ansvariga och analytiker har till varandra, samt svara på varför relationen ser ut som den gör.

Vi tror att en mer dialoginriktad kommunikation mellan organisationer och deras publik i förlängningen kan förbättra PR-utövningens rykte, samtidigt som värdet av PR som strategiskt verktyg för organisationen kan öka. Som vi nämnt ovan har vi i denna uppsats för avsikt att studera relationen mellan två parter på finansmarknaden. Genom intervjuer med sju IR-ansvariga och sex analytiker har vi som målsättning att undersöka och redogöra för de faktorer som formar relationen mellan IR-ansvariga och analytiker. Vi tror att de kunskaper vi därmed genererar även är applicerbara på en större organisatorisk kontext än just det fenomen vi studerar. Därigenom hoppas vi på ett direkt sätt kunna bidra till en PR-utövning som mer än idag främjar en dialog mellan organisationer och dess publik, och därmed på ett indirekt sätt bidra till att allmänheten, publiken i *Public Relations*, ser PR för vad det är – ett sätt att skapa goda relationer.

1.1 Begreppsdiskussion

I vår uppsats förekommer regelbundet ett antal begrepp som är av central betydelse. För att på bästa sätt kunna tillgodogöra sig innehållet, samt undvika onödig huvudbry, kommer vi här redogöra för våra definitioner av dessa begrepp. I den löpande texten förekommer vid enstaka tillfällen ytterligare begrepp, framförallt av ekonomisk karaktär, vilka vi ej har för avsikt att redogöra för här. Dessa begrepp förklaras istället löpande i texten eller i fotnoter. Kommunikationsteoretiska begrepp förväntas läsaren ha kunskap om, varför dessa ej kommer redogöras för annat än i undantagsfall.

Vi har uppsatsen för avsikt att studera relationen mellan IR-ansvariga och finansanalytiker. En mer utförlig beskrivning av dessa två grupper kommer att göras längre fram i arbetet, men det är nödvändigt att läsaren redan här får en viss förståelse för hur vi kommer att använda de två beteckningarna för våra studieobjekt.

Investor Relations (IR) är ett samlingsnamn för organisationers relationer med dess finansiella omgivning. I allt fler börsnoterade företag sköts dessa relationer av en särskild IR-funktion, vilken kan se ut på lite olika sätt. Den kan t.ex. utgöras av en separat avdelning som består av ett flertal medarbetare, men den kan även ligga under organisationens informations- eller finansavdelning. Begreppet *funktion* används i den löpande texten för att beteckna de olika företagens sätt att organisera sin IR-verksamhet. IR-funktionens storlek sträcker sig från en heltidsanställd medarbetare till en hel IR-avdelning.

Vi har i uppsatsen valt att rikta vår uppmärksamhet mot en av de mest primära grupperna för ett börsnoterat företags IR – *finansanalytikerna* (benämns i de följande kapitlen *analytikerna*.) I vid mening är en finansanalytiker någon som sysslar med finansiell analys. Begreppet omfattar således förutom renodlade analytiker även portfölj/kapitalförvaltare, mäklare samt ekonomijournalister. Med begreppet *analytiker* avser vi i vår uppsats endast de som har som profession och som huvuduppgift att aktivt arbeta med analys och värdering av aktier.

Även om det uttryckliga syftet är att studera relationen mellan IR-ansvariga och analytiker, är det även i mångt och mycket en relation mellan analytikern och det företag som den IR-ansvarige arbetar för. Som företagsrepresentant har den IR-ansvarige ofta rollen som företags ansikte utåt mot finansmarknaden. Det är därför inte enkelt, och vi ser heller ingen direkt nödvändighet, att göra någon konkret åtskillnad mellan företag och IR-ansvarig på denna punkt. Då analytikerna t.ex. träffar affärsområdeschefer på ett företag, är det en del av relationen till IR-funktionen. Detta eftersom affärsområdescheferna utgör ett verktyg för de IR-ansvariga.

Vi använder i uppsatsen *organisation* som ett samlande begrepp för privata och statliga företag, offentlig verksamhet av olika slag, samt organisationer. Vi har endast undersökt företag inom den privata sektorn, men eftersom kommunikationsteorierna även är tillämpbara på ett större spektra av verksamheter, använder vi då det är lämpligt begreppet *organisation*.

Det finns en uppsjö definitioner av begreppet *dialog*, och de kommunikativa krav som skall vara infriade från två parter för att de skall kunna sägas föra en dialog är många. Då vi talar om dialog avses en interaktion mellan två parter, där ingen part dominerar, manipulerar eller kontrollerar den andre. Båda skall ha samma möjlighet att initiera, behålla och tolka det ämne som kommuniceras.

I kapitel 4.4 kommer vi redogöra för innebörden av *publikbegreppet*. Vi vill dock redan här förtydliga hur vi i den löpande texten kommer använda begreppet. Organisationer har flera publikker, målgrupper för sina budskap. Dessa publikker har någonting gemensamt, de kan t.ex. beröras av samma problem. En organisations samtliga publikker utgör i sin tur gemensamt *en* stor publik. Sammanhanget kommer avgöra huruvida vi använder oss av *publiken* eller *publiker*.

Till sist vill vi betona att de IR-ansvariga och de analytiker vi intervjuat inte uttalar sig om varandras personer eller företag. De uttalar sig enbart om motparten som profession. De är mycket möjligt att några av våra analytiker i sitt arbete kommit i kontakt med just några av de IR-ansvariga som deltar i undersökningen, men detta är i så fall en tillfällighet, och inget vi eftersträvat i vårt urval. Påståenden från t.ex. en av analytikerna gäller därför inte specifikt de sju IR-ansvariga som deltar i undersökningen, utan skall istället ses som ett uttalande om IR-ansvariga som yrkesgrupp.

Med dessa klargöranden hoppas vi att frågetecken rörande de begrepp vi använt kan undvikas.

1.2 Uppsatsens disposition

För att underlätta läsningen kommer vi i följande avsnitt kort redogöra för hur uppsatsen är upplagd. För att ytterligare förtydliga och på ett konkret sätt underlätta för läsaren kommer vi dessutom under varje kapitelrubrik ge en kort beskrivning av innehållet i kapitlet.

Eftersom vi har valt att se på studieobjektet ur två perspektiv, har vi har valt att följa en så kallad tematisk disposition istället för det mer klassiska "raka" upplägget. Vi tror att detta underlättar läsarens möjligheter att följa våra tankegångar samt innehållets relevans för uppsatsen.

Vi inleder med att ge en introduktion till Investor Relations där vi tar upp relevant forskning om IR och tecknar en bakgrund till ämnet. I kapitel tre följer en motsvarande redogörelse för analytiker.

I de tre efterföljande kapitlen behandlar vi de teorier vi tänkt basera vår analys på. Ansatserna behandlar organisationskommunikation, relationsteorier samt teorier om PR. Även om vi har valt att studera relationen ur två perspektiv kommer tyngdpunkten i teorikapitlen ligga på IR. Detta eftersom IR är anknytnings till vårt ämne (medie- och kommunikationsvetenskap), samt att det är parternas kommunikation som är fokus i uppsatsen.

I kapitel sju presenteras uppsatsens syfte mer ingående än vad som har gjorts hittills, och vi tar här även upp de frågeställningar vi skall besvara i vår analys.

I kapitel åtta redogör vi för vår metod, tar upp alternativa angreppssätt, beskriver urvalet av intervjupersoner samt diskuterar genomförandet av undersökningen. Vi beskriver även bearbetningen av det empiriska materialet. Avslutningsvis följer en diskussion kring undersökningens validitet, samt en kort presentation av våra intervjupersoner.

I kapitel nio redovisar vi våra resultat och för ett resonemang kring dessa utifrån tidigare forskning och delar av de teorier vi valt. Vi har inte för avsikt att här strikt följa våra frågeställningar, utan kommer presentera resultaten i en ordning vi tror underlättar läsningen och förståelsen. Därefter följer en mer övergripande analys, där vi analyserar våra resultat utifrån våra teorikapitel, samt där vi för en mer ingående diskussion kring framförallt syftets andra hälft, vilket rör orsakerna till varför relationen ser ut som den gör. Kapitlet avslutas med en kort sammanfattning av svaren på våra frågeställningar.

Uppsatsen avslutas med en slutdiskussion och sammanfattning av våra resultat. I slutdiskussionen har vi även för avsikt att ta upp tankar om vårt fenomen som kanske inte täcks in av teorin, men som ändå är viktiga att belysa. Vi ger även förslag till fortsatt forskning som vi tror kan vara fruktbar.

2. Investor Relations

I följande kapitel har vi för avsikt att definiera Investor Relations. Vi inleder med en kortare genomgång av den litteratur och tidigare forskning som berör ämnet. Resultaten av denna forskning kommer inte redovisas här, utan i den löpande texten. Därefter beskriver vi framväxten av IR, definierar syfte och målsättningar, samt presenterar de främsta inriktningarna. Vi placerar även in IR organisatoriskt, och beskriver dess främsta målgrupper. Avslutningsvis ger vi exempel på de vanligast förekommande IR-aktiviteterna, samt ger en kortfattad beskrivning av de lagar som reglerar verksamheten.

2.1 Forskning och litteratur om IR

Tidigare svensk forskning och litteratur om Investor Relations är mycket begränsad. Vi har endast kommit över två publicerade forskningsprojekt av betydelse för vår undersökning, båda publicerade som seminarieuppsatser vid Handelshögskolan i Stockholm (Carlsson et al 1987, och Lucander & Zetterqvist 1986). Författarna har ur ett ekonomiskt perspektiv studerat förhållandet mellan på IR-utövare och analytiker. Vid Handelshögskolan i Stockholm bedrivs även viss forskning om IR. Vi har dock inte kunnat ta del av resultaten då dessa vintern 1999 ännu ej offentliggjorts.

Investor Relations har behandlats i ett antal artiklar i Veckans Affärer och Affärsvärlden. Dessa artiklar uppfyller förmodligen inte kraven för vetenskaplighet, men i och med att det är så lite skrivet om ämnet anser vi att de tillför relevant kunskap. Den enda svenska boken i ämnet är "IR - en idéskrift" (1986), utgiven av tre dagstidningar, Dagens Nyheter, Göteborgs Posten och Sydsvenska Dagbladet. Utöver dessa finns det rikligt med utländsk, främst amerikansk litteratur. Denna är dock till största delen mycket praktiskt inriktad, och har därför ett begränsat användningsvärde i denna studie.

Viss PR-litteratur, bl.a. Grunig och Hunt (1984) och Cutlip (1999), behandlar kortfattat IR, men går mycket sällan in på en djupare beskrivning. Däremot menar vi att PR-teorier i allmänhet är väl applicerbara på det studieområde vi valt.

2.2 Public Relations – en introduktion till Investor Relations

Public Relations (PR) är ett omfattande begrepp som inbegriper många olika aktiviteter. Äldre begreppsförklaringar av PR har till största delen gått ut på att beskriva hur organisationer på ett effektivt sätt skall föra fram sin talan för att göra sig hörda. Senare beskrivningar är mer inriktade på att betona samspelet med omvärlden, samt att klargöra att PR är, och bör vara en ledningsfunktion (Larsson 1997:23).

Definitionerna av PR varierar aningen. Vi har valt att använda oss av Cutlip et al:s definition (1999).

"Public relations is the management function that establishes and maintains mutually beneficial relationships between an organization and the publics on whom it's success or failure depends" (Cutlip et al 1999:6).

Flertalet författare betonar just kravet på att skapa och behålla olika grupper i samhället vilka

kan vara till stöd för organisationen (Larsson 1997:24).

En vanlig indelning av olika PR-funktioner är att skilja mellan intern- respektive extern-kommunikation (Larsson 1997:78). Den externa kommunikationen syftar på organisationens relationer med omvärlden, t.ex. konsumenter, miljöaktivister, investerare och grannar. Den interna kommunikationen avser dem som på något sätt är involverade i företaget eller organisationen, exempelvis de anställda och deras familjer (Cutlip et al 1999:23). Inom främst den privata sektorn kan PR även delas in i ett antal verksamhetsinriktningar, t.ex. omvärldsbevakning, event-management och Public Affairs. Här återfinns även vårt studieobjekt, Investor Relations (Larsson 1997:79).

2.3 Framväxten av IR

Investor Relations är ett relativt nytt yrkesområde. Att få fram ett trovärdigt årtal för när verksamheten blev ett vedertaget begrepp är inte möjligt, utan varierar från källa till källa. De flesta författare är dock någorlunda eniga om att funktionen uppstod under 1950-talet (Halvarsson 1986:61, Hane 1986:87).

Redan under 1920-talet framfördes idéer i Göteborgs Handels- och Sjöfartstidning om att börsbolagens ekonomiska redovisning borde öppnas upp. Dessa idéer fick dock inget genomslag, utan det var först i samband med aktiemarknadens sammanbrott i USA och Kreugerimperiets fall här i Sverige, som det gick upp för allt fler hur mycket kriser inom finansvärlden påverkade samhället som helhet. Börskraschen i New York 1929 ledde till en strängare lagstiftning för handeln med värdepapper, vilket tvingade fram möjligheten till ökad insyn i börsbolagen. Även pressens ekonomijournalister började i allt större utsträckning argumentera för en förbättrad redovisningspraxis (Bondeson 1971:26). En ”okontrollerad och spekulativ” informationsgivning började således bytas mot en mer ”fullständig, rättvis och snabb” sådan. Detta för att återupprätta allmänhetens förtroende för företagen och marknaden (Halvarsson 1986:61f.).

Under Assar Gabrielssons ledning blev Volvo något av pionjärer när det gällde att praktiskt utöva den mer öppna informationsgivningen (Bondeson 1971:26). Volvo var även bland de första att anordna s.k. ”kapitalmarknadsdagar”, det vill säga tillfällen då företaget under en dag står till aktiemarknadens förfogande och t.ex. svarar på frågor från analytiker (Hane i Melin 1994:5). I USA var General Electric tidigt ute med att informera och utbilda sina aktieägare om aktiens värde. Man tog dock än så länge ingen hänsyn till potentiella investerare, d.v.s. blivande aktieägare (Lucander & Zetterqvist 1986:6ff.).

I början av 1950-talet uppstod begreppet ”Financial Public Relations”. Begreppet fick dock inget större genomslag förrän under 1960-talet då börsen satte nya rekord, och företagens behov att kommunicera med den finansiella omgivningen växte. De kommunikationsstrategier som kom att utvecklas arbetades ofta fram i samarbete mellan PR- och finansavdelning (Halvarsson 1986:62, Hane 1986: 87).

1963 publicerade American Management Association boken ”*Investor Relations – the Company and it's Owners.*” I boken beskrevs vad som sades vara ett ”förslag till finansiellt informationsprogram”. Boken har ett klart finansiellt perspektiv, och kan betraktas som ett av de första programmen för IR-verksamhet (Bondeson 1971:45). Vid denna tid, i mitten av 1960-talet, specialiserade allt fler företag delar av sin information mot alltmer väldefinierade målgrupper – aktieägare, institutioner, potentiella aktieägare och mäklarfirmor. Samtidigt

förkortades begreppet "Financial Public Relations" till "Financial Relations", för att i början av 1970-talet få sitt nuvarande namn – "Investor Relations, IR" (Halvarsson 1986:62, Hane 1986:87). Under 1980-talet blev det en del av allt fler bolags externa kommunikation, och det blev allt vanligare att företagens PR-ansvariga hade raka kanaler till högsta ledningen för konsultationer om hur de skulle handskas med investerare, analytiker och affärspress (Cutlip et al 1999:474).

Även i Sverige förändrades företagets informationsgivning under 1960-talet. Skandinaviska Banken, Esselte och tidningen Veckans Affärer grundade 1966 tävlingen "Bästa årsredovisningen", Näringslivets Börskommitté kom med sitt "Utlåtande med vissa rekommendationer för de börsnoterade företagets informationsgivning". Dessa båda faktorer bidrog förmodligen mycket till att informationsgivningen kom att förbättras (Bondeson 1971:27).

Trots detta var IR ända fram till början av 1980-talet ett relativt okänt begrepp i Sverige, och endast ett fåtal företag lade resurser på särskild service åt investerarna (Veckans Affärer 1999:43 s.46). Utvecklingen skyndades på av att svenska bolag, t.ex. Pharmacia, började göra nyemissioner¹ riktade direkt mot utlandet. Utlandsnoteringarna krävde mer utvecklad information riktad mot investerare och finansmarknad (Lucander & Zetterqvist 1986:32).

1997 var det endast 1/3 av företagen på A-listan (den lista där de aktier som är officiellt inregistrerade vid OM Stockholms Fondbörs är noterade) som hade en särskild IR-funktion. I de bolag som inte hade en sådan funktion var det oftast VD:n och finanschefen som hade ansvaret för kontakterna med finansmarknaden. I de fallen hade bolagen ofta även knutit en extern konsult till sig (Veckans Affärer 1997:45 s.43).

Intressant att notera är att den ökade mängden finansiell information från börsbolagen mer eller mindre helt tillkommit på frivillig basis. De ändringar i lagstiftningen som skett har oftast inte varit mer än anpassningar till redan rådande praxis (Bondeson 1971:27).

2.4 Definitioner och mål med IR

IR som forskningsområde är relativt nytt och utforskat, och det är därför viktigt att i en studie som denna väl definiera ämnesområdet. Även om organisationer kan ha delvis olika inriktningar på sina IR-verksamheter, är syftet i de allra flesta kontexter ungefär detsamma. Cutlip et al (1999) ger följande definition av IR:

"Investor Relations is a specialized part of corporate public relations that builds and maintains mutually beneficial relationships with shareholders and others in the financial community to maximize market value."

I funktionen går således två uppgifter att urskilja, dels att bygga upp relationer till finansmarknaden, dels att upprätthålla dessa relationer (Cutlip et al 1999:21f.). Pincus (1989) menar att IR-utövningen kan ses som en trappa:

¹ Ökning av aktiekapitalet i ett aktiebolag genom erbjudande, i första hand till aktieägarna, att teckna nya aktier. Aktiebolagslagen tillåter även så kallad riktad nyemission då aktieägarna avstår sin förtursrätt till andra placeringar (t.ex. de anställda) (www.investor.se/lang2/m5-4-1/m5-4-1.asp?letter=N&lang=2&wtype=1, *Svensk Ekonomisk Ordlista*, publicerad på Investors hemsida 000116.)

1. Det första steget går ut på att informera i enlighet med lagstiftningen, och är ett minimikrav för företagets informationsutgivning.
2. Det andra steget är pålitlighet, vilket innebär att målgrupperna har förtroende för företagets informationsverksamhet.
3. Det tredje steget är komfort/bekvämlighet vilket innebär att man lyckats skapa förståelse för företagets position på kapitalmarknaden.
4. Den fjärde och sista nivån är underhåll av aktiekursen. Det skall dock poängteras att målet inte är att ha en så hög kurs som möjligt, utan att kursen skall vara så rättvisande som möjligt.

Dessa fyra trappsteg leder upp till det slutgiltiga målet, en stabil position på marknaden, undvika volatilitet (kraftiga svängningar) i aktiekursen samt uppnå ekonomisk tillväxt (Pincus 1989:2).

Pincus har som utgångspunkt att företagen åtminstone måste kommunicera enligt den lagstiftning som finns på området, men att detta i många fall inte räcker. För att uppnå en rättvis värdering² av företagets aktie, och på så vis kunna konkurrera om riskkapital, måste företagen även vinna analytikernas och investerarnas förtroende. Detta kräver betydligt mer arbete än att bara kommunicera enligt minimikraven (Pincus 1989:2ff.).

Även om målet med IR ofta är detsamma, kan inriktningarna skilja sig åt. Man brukar tala om att det finns två inriktningar, den *värdeorienterade*- respektive den *tillväxtorienterade* skolan (Halvarsson 1986:66ff.). Den tillväxtorienterade skolan strävar efter att sälja ett företags aktie till så många som möjligt, och därigenom få ett så brett ägande som möjligt. Detta leder ofta till kampanjliknande informationsprogram som med marknadsföringsteknik försöker "sälja in" aktien. Strategin används mer sällan av de större företagen, utan istället är det främst mindre och okända företag som ibland använder sig av den tillväxtorienterade strategin när de t.ex. vill uppmärksammas av marknaden, bygga en bredare ägarbas, skall børsintroduceras, eller vill byta image.

Bland de större företagen har trenden gått mot en allt mer sofistikerad IR-verksamhet. Verksamheten har blivit mer finansiellt inriktad och sköts i allt större utsträckning av finansiella specialister. Målgrupperna är smala och väldefinierade, och utgörs framförallt av professionella analytiker och stora investerare. Detta är den s.k. värdeorienterade IR-skolan, som enligt anhängarna utgör ett effektivt sätt för börsföretagen att informera om aktiens rätta värde. Denna IR-skola är starkt påverkad av modern portföljteori, vilket kortfattat innebär svängningarna i företagets aktiekurs kan minskas genom att aktierna sprids på flera kategorier av ägare. Genom att diversifiera aktieägandet kommer inte alla investerare att reagera på samma sätt vid en viss typ av information, vilket minskar kurssvängningarna (Affärsvärlden 1986:46 s. 65ff.). Problemet är att marknads aktörer inte alltid har samma information, och inte heller får informationen samtidigt. Den värdeorienterade IR-skolan går därför ut på att skapa ett kommunikationsprogram som bl.a. skall upptäcka och åtgärda dessa informationsbrister, både hos investerarna och hos företagsledningarna.

IR-funktionens första steg blir därför inte att skapa mer uppmärksamhet kring företaget, utan

² Den värdering där marknads förväntningar stämmer överens med företagets reella/korrekta potential (Författarnas definition).

att söka en förklaring till varför företaget och dess aktie är värderat som det är. Detta görs bl.a. genom att information om placerarnas åsikter, deras värderingsmodeller, branschbedömningar samt alternativa placeringsalternativ samlas in och bedöms. På det sättet får den IR-ansvarige en grundläggande förståelse för placerarnas situation och en förhoppningsvis mer ödmjuk inställning till aktiemarknaden. Därigenom kan IR-funktionen bli ett integrerat redskap i företagets strategiska planering. IR-avdelningarna kan t.ex. simulera olika åtgärder och dess effekter på kursen. Ett "felvärderat" företag kan på relativt kort sikt få upp värdet på aktierna. Det sista steget blir att kommunicera företagets företrädarnas för att få upp ögonen på marknaden (Affärsvärlden 1986:46, s.65ff.).

Under 1980-talet var trenden att allt fler företag gick från den tillväxtorienterade skolan, mot den mer värdeorienterade. Investor Relationsarbetet gick även från att i stor utsträckning ha varit en del av PR-verksamheten till att bli en mer ekonomisk och finansiell funktion (ibid.).

2.5 Organiseringen av IR

Organisatoriskt återfinns ofta den IR-ansvarige någonstans mellan ekonomi- och informationsavdelningen. Vilken plats Investor Relations har i ett företag beror till stor del på om IR-funktionen vuxit fram ur organisationens PR- eller finansavdelning. PR-perspektivet dominerade länge, men den finansiella aspekten fick under 1980-talet allt större betydelse (Veckans Affärer 1997:45 s. 42ff.). Denna utveckling har även fortsatt under 90-talet, t.ex. visar en nyligen publicerad studie gjord av det amerikanska "National Investor Relations Institute" (NIRI) att de flesta IR-ansvariga idag har en finansiell bakgrund (www.niri.org/publications/alerts/ea070999.cfm, 991209).

En engelsk studie från 1992 där forskare undersökt IR-funktionen i drygt 300 av de 500 listnoterade aktiebolagen i England, visade att IR oftast placerades in under finansavdelningen, tätt följd av en placering under PR-avdelningen. 79% av de svarande angav att de även anlät extern hjälp. Drygt hälften av bolagen hade avsatt personal med särskilt ansvar för Investor Relations. I vissa fall hade en person i ledningen, vanligtvis finansdirektören, det övergripande ansvaret för IR-verksamheten (Marston 1996:477ff.).

Både informations- och finansavdelning ligger ofta ordnade i en stabsfunktion. Oavsett om IR-avdelningen ligger under informations/PR-avdelning eller finansavdelning, är det således ganska naturligt att även IR-avdelningen återfinns i en stabsfunktion (Graves i Melin 1994:13).

Grunig et al (1992) ger indirekt stöd till IR-funktionen då de menar att PR-funktionen bör ligga nära ledningen för att bäst kunna fungera som stöd och bidra till en effektivare verksamhet genom viktig input. De menar att direktkontakt med ledningen är nödvändig för att den PR-ansvarige i en organisation skall kunna medverka till att upprätta målsättningar och avgöra vilka publikationer som är viktigast för företaget (Grunig et al 1992:65ff.).

Eftersom Sveriges finansiella centrum är koncentrerat till Stockholm menar Johansson (1998) att det är viktigt att även IR-funktionerna är stationerade där. Hon menar att fysisk närhet underlättar utvecklandet av relationen och utbytet av information mellan företag och t.ex. analytiker. Om dessa lever och arbetar nära varandra kan det vara lättare att t.ex. ta en gemensam lunch under arbetstid, eller gå och ta en öl efter arbetet. Johansson anser att en bättre tillgänglighet till IR-ansvariga och andra företagsrepresentanter ökar möjligheterna för en nära relation och därigenom tillgång till mer information (Johansson 1998:118).

2.6 Målgrupper för IR

Jämfört med Public Relations är målgruppen för IR snäv. IR vänder sig till de som har ekonomiskt intresse i ett företag. Målgrupperna kan delas in i undergrupper beroende på var på finansmarknaden de återfinns, eller vilken relation de har till IR-funktionen.

För att på ett någorlunda klart sätt redogöra för målgrupperna för IR kommer vi utgå från den indelning som används i boken "IR – En idéskrift" (1986). I skriften delas mottagarna upp i fyra grupper:

- Aktieägare* Med aktieägare menas förutom nuvarande aktieägare även potentiella framtida aktieägare. Aktieägarna kan vara institutionella eller enskilda, och varierar därför mycket i storlek. Av naturliga skäl är de enskilda aktieägarna fler, men äger färre aktier än institutionerna.
- Massmedia* Inom massmedia är målgrupperna främst ekonomijournalister och börskommentatorer som rapporterar och kommenterar företagens information. Gruppen är viktig för kontakterna med övriga parter på kapitalmarknaden.
- Personal* I de fall personalen har intresse, t.ex. genom aktieinnehav i det egna bolaget, utgör även denna grupp en viktig målgrupp för dess IR-funktion. Personalen är givetvis även en viktig grupp när det gäller föra ut en positiv bild av företaget till såväl nuvarande som potentiella aktieägare.
- Finansvärld* De personer som kan påverka möjligheterna att få in nytt kapital i företaget, t.ex. analytiker, fondkommissionärer, portföljförvaltare och banker (Johansson 1986:3ff.). Analytikerna kommer beskrivas mer utförligt i ett senare kapitel och berörs därför endast kort här.

2.7 IR-aktiviteter

Bristande informationsgivning från företag skapar osäkerhet och i aktiekursen. För att undvika detta släpper företagen information via flera olika kanaler. Genom att offentliggöra information kan företagen minska risken att investerare och analytiker söker information från inofficiella källor (Bartley & Cameron 1991:21ff.). Offentliggörande av information från företag till analytiker och investerare på aktiemarknaden inkluderar all information som släppts från företaget. Det kan t.ex. vara årsredovisning, delårsrapporter, pressreleaser, information om årsmöte och direkta kontakter mellan företag och analytiker (Kennedy & Wilson 1980:65ff.).

Det är i princip omöjligt att beskriva alla de aktiviteter en IR-avdelning kan tänkas anordna, men en stor del av tiden ägnas åt att ta fram underlag till, samt att producera ekonomiska rapporter (Cutlip et al 1999:475). Av dessa är årsredovisningen och delårs- eller kvartalsrapporterna de viktigaste. Även direkta kontakter med investerare och analytiker, kapitalmarknadsdagar och s.k. road-shows (kan liknas vid informationsturnéer), är vanligt förekommande IR-aktiviteter (Marcus & Wallace 1999:148ff.).

Årsredovisningen är det viktigaste dokumentet ett företag producerar under ett år, och måste enligt lag lämnas ut till alla aktieägare. Utöver dessa har årsredovisningen en rad olika målgrupper – finansmarknaden, internt, media, intressegrupper etc. Innehållet i en årsredovisning kan delas upp i två delar, det innehåll som måste vara med enligt lag och det innehåll som företagen själva väljer att lägga till för att göra årsredovisningen mer intressant. Till det obligatoriska materialet hör balans- och resultaträkningar samt förvaltningsberättelse.

Till det frivilliga kan bl.a. nämnas företagets syn på framtiden samt presentation av affärsområden och ledning (Marcus & Wallace 1999:148ff., Samuelsson 1991:108).

Under 1980-talet gick utvecklingen mot allt fylligare och mer informativa årsredovisningar. Tyngd lades även på format och layout. Att producera, trycka och distribuera en årsredovisning är dock mycket kostsamt, och i takt med kostnadseffektiviseringar har allt fler företag börjat skära i utgifterna för årsredovisningarna. Vissa företag trycker upp olika varianter av årsredovisningen, en dyrare variant som används mer i marknadsföringssyfte, och en enklare variant som går ut till bolagets aktieägare. Detta kan ses som ett sätt för ledningen att visa på förmåga att kontrollera kostnader (Cutlip et al 1999:475f.).

2.7.1 Direkta kontakter

De flesta studier som gjorts om IR rör just årsredovisningar som informationskällor. Mycket lite är därför känt om de viktiga och ofta förekommande direkta kontakterna mellan analytiker och representanter för börsföretagen. I motsats till den skriftliga informationen flödar informationen vid de direkta kontakterna i båda riktningarna (Johansson 1998:1ff., 22).

För att kunna ge rekommendationer krävs att analytikerna ständigt uppdaterar sig på de företag de bevakar. Årsredovisningarna bedöms förvisso som viktiga, men de är inte uppdaterade (Johansson 1998:1f.). Ofta fungerar de som stimuli för att identifiera frågor att ställa vid de direkta kontakterna (Day 1996:295ff.). Exempel på direkta kontakter är möten av olika slag (enskilda eller i grupp), besök hos varandra, samtal mellan analytiker och ledning samt telefonkontakter (Johansson 1998:1f.).

Analytikermöten har periodvis varit en het fråga eftersom risken att bolaget bryter mot börskontraktet kan öka (Veckans Affärer 1999:43 s. 48f.). Det finns en risk att analytiker och andra som deltar i direkta kontakter med företag får tillgång till information före andra. (Johansson 1998:1f.). För att undvika kritik har företag under senare år börjat bjuda in journalister till analytikermötena (Veckans Affärer 1999:43 s. 48f.). Det är dock problematiskt att klassificera information som kurspådrivande, insiderinformation. Onormala utfall av en analys kan även bero på överlägsna kunskaper i insamlandet och analyserandet av tillgänglig information (Bjerring et al 1983:190ff.). Arnold et al menar dock att analytikerna tycks vara väl insatta i insiderproblematiken, och om inte annat än av rädsla för ökad grad av lagstiftning ser de till att hålla sig på rätt sida "gråzonen" (Arnold et al 1984:1ff.).

Såväl informella som formella relationer är av vikt för både företag och representanter. Informella relationer kan definieras som relationer vilka saknar formella överenskommelser mellan parterna, och kan inkludera relationer där parterna med lätthet kommunicerar med varandra och kanske även utvecklar sociala band. Hur relationen ser ut, om den är formell eller informell, influerar informationsprocessen och därigenom även informationen som utbyts (Johansson 1998:44).

2.8 Lagar och regleringar

Hur aktiebolag skall informera och rapportera till aktieägare och marknad styrs till stor del av lagar och regleringar, men även praxis och rekommendationer är väl utvecklade på området. De viktigaste lagarna är aktiebolagslagen och bokföringslagen. Kortfattat kräver aktiebolagslagen att företagen måste lämna ut viss grundläggande information. Till denna information hör årsredovisning, delårsrapporter, kallelse till bolagsstämma och information om deklara

(Linde 1986:92). Börsens inregistreringskontrakt (IRK), det kontrakt alla börsbolag måste skriva på för att allmän handel skall få ske med deras aktier, har höjt standarden genom att precisera tidpunkt och form för offentliggörandet. Kontraktet behandlar i huvudsak företagens informationsskyldighet gentemot aktiemarknaden (Samuelsson 1991:95).

Grundpelaren i lagstiftningen är att informationsgivningen skall präglas av samtidighet och snabbhet. Information som kan vara kurspåverkande måste lämnas till hela marknaden samtidigt. Företagen skall t.ex. sända ut en pressrelease vid bokslutsmeddelanden, delårsrapporter och andra viktiga händelser. Lämnas kurspåverkande information ut av misstag, skall denna information omedelbart offentliggöras genom pressreleaser till börs och media (Börsinformation, en handledning 1988:29ff.).

I Insiderlagen beskrivs vem som är insider och vad insideraffärer är. De personer som har insyn i bolaget genom t.ex. styrelseuppdrag och anställning, har en insiderställning. Även närstående, t.ex. make eller sambo är insiders (ibid.). Det är inte heller tillåtet att vidarebefordra kurspåverkande information eller föranleda andra att handla på basis av insiderinformation. Detta ställer stora krav på de börsnoterade företagens informationsgivning (Bernhardsson 1996:124ff.).

Idén om en fungerande finansmarknad baseras på tanken att alla aktörer handlar på basis av samma information, information som finns tillgänglig för alla vid samma tidpunkt. Insiderhandel är ett hot mot denna ide. Att alla aktieägare inte kan ha en oinskränkt insyn i ett bolags verksamhet är självklart. Utan restriktioner skulle t.ex. ett företag kunna komma över känslig information om konkurrerande företag genom att köpa aktier i dessa. Informationen till aktieägarna är offentlig, och företagen måste följaktligen noggrant överväga vilken information de skall släppa till aktieägarna (ibid).

3. Analytiker

I detta kapitel har vi för avsikt att beskriva analytiker och den kontext de verkar i. Vi inleder med att ge en kort översikt av den forskning som bedrivits kring analytikers informationshantering. Tyngdpunkten har vi lagt på den svenska forskningen i ämnet, men vi nämner även två utländska studier som är av intresse för oss. I följande stycke beskriver vi vem analytikern är, och vad han har för arbetsuppgifter, samt visar vilken betydelse han har för prissättningen på aktier. Därpå följer en redogörelse för de informationskällor som värderas högst av analytikerna. Analytikerna kan delas in i två grupper, buy-side respektive sell-side beroende för vem de arbetar. Skillnaden mellan dessa behandlar vi efter att beskrivit de främsta informationskällorna. Vi avslutar kapitlet med att teckna en förenklad bild av informationsgivningen mellan parterna på finansmarknaden. Detta för att översiktligt visa i vilken kontext de båda parterna träffas.

3.1 Forskning om analytikers informationshantering

Det har gjorts få undersökningar av de informationskällor svenska analytiker använder i sitt arbete, samt hur de använder av dessa. En av de tidigaste undersökningarna gjordes 1967 av Lundman, i vilken 30 aktiebedömare tillfrågades hur de inhämtade och utnyttjade information. 25 år senare presenterade Olbert (1992) en enkätundersökning där syftet bl.a. var att studera vilka informationskällor analytiker ansåg vara viktiga vid värdering av aktier. På Handelshögskolan i Stockholm har Hellman forskat om investerares och analytikers informationshantering. Hellman var vintern 1999 i slutskedet av sin doktorsavhandling, och forskningsresultaten var därför inte offentliga vid sammanställningen av denna uppsats. Vid samma skola finns som tidigare nämnts även två seminarieuppsatser av Carlsson et al (1987) och Lucander och Zetterqvist (1986), vilka behandlar finansanalytikers kontakter med börsföretag. Vid Luleå Universitet har Johansson (1998) lagt fram en licentiatavhandling, i vilken hon undersökte de direkta kontakterna mellan analytiker och representanter för börsföretag.

Det finns en uppsjö av utländska undersökningar om analytikers informationshantering, och Johansson (1998) har i sin avhandling listat några av de mer betydande. Lee och Tweedie's studie av analytikers informationsanvändning från 1981, var den första undersökningen som gav djupare och bredare kunskaper i ämnet. Arnold och Moizer (1984) undersökte de viktigaste informationskällorna för amerikanska och brittiska analytiker. Utformningen av denna undersökning replikerades av Olbert (1992), som kunde notera både skillnader och likheter då han jämförde sina resultat med Arnolds och Moizers (Olbert 1992:69ff.).

3.2 Vem är analytikern?

Analytiker arbetar aktivt med finansiell analys³ och värdering av aktier, vilket bl.a. innebär att de tolkar och vidareförädlar den information som de noterade bolagen på olika sätt delger aktiemarknaden (Samuelsson 1991:91). Analytikerna har en viktig funktion att fylla då de

³ Genom en finansiell analys gör analytikern en bedömning av ett företags finansiering, t.ex. genom att titta på lönsamhet och tillväxt samt göra en riskbedömning av dess aktie (<http://courses.hhs.se/CourseWebPublic/CWPublic.ASP?WCI=StaticHTML&WCE=Description&CourseNr=3512 000116>).

agerar som en förmedlare av finansiell information mellan företag noterade på Stockholms Fondbörs⁴ och dess investerare. Hos de flesta fondkommissionärer⁵ finns en uppdelning bland de anställda mellan analytiker, portfölj/kapitalförvaltare och mäklare. Alla de tre kategorierna arbetar aktivt med värdering av aktier, men i olika omfattning och inriktning. Analytikerna utgör ett serviceorgan inom den egna organisationen, då de utför företagsanalyser vilka innehåller sälj- behåll- eller köprekommendationer. Analyserna ligger till grund för investeringsbeslut hos portföljförvaltarna och de råd om placeringar som mäklarna ger sina kunder. De utför det mest omfattande analysarbetet och utgör på så sätt spindeln i sina organisationer (Olbert 1992:1f. 102).

Olberts forskningsresultat visar entydigt att analytikerna har en central roll på aktiemarknaden, då de som informationsförmedlare till dess aktörer utgör en central informationslänk fram till kursbildningen, d.v.s. priset på aktien. Olbert menar att ju fler analytiker som bevakar och analyserar ett företag, desto mindre torde risken vara att prissättningen på dess aktie blir felaktig, d.v.s. under- eller övervärderad (Olbert 1992:2ff.).

Prognoser över företagens vinster är analytikerns viktigaste verktyg i arbetet med att bilda underlag för rekommendationerna. För att kunna göra adekvata uppskattningar om framtida vinster måste analytikern kontinuerligt bevaka all relevant information och samtidigt beakta hur denna information kan tänkas påverka tidigare prognoser. Detta gör de genom att utföra känslighetsanalyser som visar vilka faktorer som kan komma att förändra vinstprognoserna (Olbert 1992:38).

I sina kontakter med klienter och portföljförvaltare är analytikern i stort behov av att vara väl förberedd att på detaljnivå kunna presentera fakta om företagen och aktiemarknaden. Denna form av analys, så kallad fundamental analys, kan förenklat sägas gå ut på att göra en aktievärdering på basis av all den finansiella och allmänna information som finns tillgänglig. Värdet som skall uppskattas kan t.ex. vara vinst per aktie, ränteläge, inflation eller konjunkturläge. Vid tillämpningen av fundamental analys ställs analytikern inför en rad problem då det gäller att värdera och tolka information, samt att välja ut den information som tillför mest värde med hänsyn till den aktuella situationen. Om analytikern skall kunna konkurrera med andra analytiker är det viktigt att han behärskar dessa svårigheter. Den fundamentala analysen används av en absolut majoritet av de svenska analytikerna (Olbert 1992:102, Bernhardsson 1996:145ff.).

3.3 Analytikerns informationskällor

Tillgång till bra information om samhällsekonomin och de makroekonomiska förhållanden som styr företagens villkor är viktiga delar i en aktieanalys. En förutsättning för en god analys är att analytikerna kan sätta denna information i relation till de börsnoterade företagen. De skall t.ex.

⁴ Stockholms Fondbörs utgör en marknadsplats för handel i aktier. För att uppnå marknadsaktörernas krav på en förtroendeingivande och effektiv marknad måste de olika aktörerna som agerar där uppfylla de krav Fondbörsen ställer. De noterade bolagen förbinder sig att förse marknaden med information om beslut och händelser som kan ha kurspåverkande effekt. På så sätt har alla tillgång till samma information samtidigt, vilket minskar risken för ryktesspridning och bidrar till en mer stabil handel – man säger att marknaden är ”genomlyst” (www.xsse.se/www/welcome.nsf/html/Borsen?OpenDocument,000116).

⁵ Mäklare på fondbörsen. Fondkommissionärer på Stockholms fondbörs är banker och särskilda fondkommissionsbolag som har börsens tillstånd att bedriva handel med värdepapper t.ex. aktier (www.investor.se/lang2/m5-4-1/m5-4-1.asp?letter=F&lang=2&wtype=1000116).

förstå vilket genomslag politiska beslut kan få för det företag som analyseras (Sundberg 1996:25). För att få tag i både den allmänna informationen, och den mer företagsspecifika informationen använder sig analytiker av olika informationskällor. Vi kommer här kort beskriva de viktigaste av dessa.

Börsbolagens årsredovisningar och delårsrapporter är synnerligen viktiga för analytikerna, eftersom den finansiella information som återfinns i dem utgör fundamentet för analytikernas analyser. I rapporterna redovisas företagets verksamhet i ekonomiska termer t.ex. nyckeltal⁶. Företagsrepresentanter såsom IR-ansvariga och personer ur företagsledningen, utgör också en viktig källa för information. Kapitalmarknadsdagar och analytikerträffar utgör goda tillfällen för analytikerna att gemensamt eller enskilt ställa frågor till företaget (Ankarstad 1998:58ff.).

På företagets hemsidor återfinns i princip all tidigare offentliggjord information om verksamheten. Här återfinns t.ex. ofta de senaste årsredovisningarna och delårsrapporterna, samt arkiv med nya och gamla pressreleaser från företagen. Företagen lägger också ofta ut referat av analytikermöten och videokonferenser på sina hemsidor.

Av de större dagstidningarna har Svenska Dagbladet och Dagens Nyheter den mest utförliga ekonomiska informationen. Dagstidningarna kompletterar de ekonomiska facktidningarna, av vilka Dagens industri är störst, tätt följd av Finanstidningen. En annan viktig facktidning är veckotidningen Affärsvärlden.

Bland analytikernas övriga informationskällor kan nämnas rapporter från branschorgan och olika oberoende analysinstitut, samt en rad olika informationstjänster på Internet t.ex. den ekonomiska nyhetsbyrån Bloomberg. Även de mer traditionella nyhetsbyråerna, exempelvis TT, används flitigt av analytikerna (ibid).

Lundman (1967) visade med sin undersökning för 30 år sedan, att det vanligaste sättet att söka information på, var dels direkta samtal med ledningen för företaget i fråga, och dels att utnyttja tillfälliga eller personliga kontaktkanaler. Både företagsspecifika- och makroekonomiska kunskaper värdesattes högt. Då som nu utgjorde årsredovisningen grunden för bedömningen av aktier (Lundman 1967:14ff.).

Olbert (1992) genomförde 25 år senare en liknande undersökning av finansanalytikernas informationskällor och värderingsfaktorer som visade, i likhet med Lundmans undersökning, att de värdefullaste informationskällorna var årsredovisningen, delårsrapporter samt diskussioner med företagsrepresentanterna. Särskilt diskussionerna med företagsrepresentanterna sågs som en väldigt viktig källa för analytikerna. Genom goda kontakter med företagsledningen har analytikerna stora möjligheter att särskilja sig från den övriga yrkeskåren och därmed skaffa sig ett försteg i informationshänseende (Olbert 1992:69ff.). Denna uppfattning instämmer Johansson (1998) i. Hon menar att analytikern inte passivt kan vänta på att företagen skall offentliggöra information, utan att de aktivt måste anskaffa den information de är i behov av (Johansson 1998:172). Det främsta sättet att göra detta på är genom de direkta företagskontakterna. Analytikerna har stor tilltro till dessa kontakter, och den tid och energi de kommer lägga på bevakning av företaget beror till stor del på företagets vilja att kommunicera med dem. Ofta är det analytikerna som tar initiativ till de direkta kontakterna med

⁶ Nyckeltal är jämförelsetal med avseende på förhållanden i ett företag som är särskilt viktiga för att bedöma dess ekonomiska ställning och möjliga utveckling på kort och lång sikt. Bland de vanligaste återfinns lönsamhet, vinst per aktie, soliditet och likviditet (www.investor.se/lang2/m5-4-1/m5-4-1.asp?letter=F&lang=2&wtype=1 000116).

företagsrepresentanterna för att få svar på sina frågor om företaget. De behöver då inte lägga samma tid på att få uppgifterna verifierade som när de t.ex. läser en årsredovisning (Arnold & Moizer 1984:197ff., Bence et al 1995:19ff.).

Ytterligare en förklaring till varför de direkta kontakterna uppskattas av analytiker är att kommunikationen ofta blir mer effektiv. Efter hand kan parterna lära sig att förstå tecken och signaler hos varandra, de förstår bättre varandras behov, strategier och möjligheter. Detta leder till att relationen och utbytet förbättras. Ett socialt utbyte minskar osäkerheten hos de inblandade parterna (Håkansson 1989:17ff.). Ömsesidig tillit i en relation kan fungera som substitut för formaliserade kontrollsystem. Personliga band kan öka känslan av ömsesidig säkerhet i och med att båda parter har ett förtroende att vårda (Hu & Korneliusen 1997:169ff.).

3.4 Buy-side och sell-sideanalytiker

Analytikerna kan delas i två grupper beroende på vem de arbetar för. Analytiker som är anställda av firmor eller fondkommissionärer som mäklar aktier, sitter på *sell-side*. Dessa analytiker har ofta en stödfunktion i sina organisationer. De analyserar börsföretag och dess aktier och förser mäklare och portföljförvaltare med köp- behåll- eller säljrekommendationer. Dessa ligger sedan till grund för de råd som ges till de externa kunderna.

De analytiker som arbetar för institutionella investerare sitter på *buy-side*. Dessa analytiker är ofta anställda hos banker, försäkringsbolag eller pensionsfonder. De analyserar börsföretag och dess aktier, men deras rapporter används huvudsakligen av interna portföljförvaltare, d.v.s. medarbetare som förvaltar organisationens egna tillgångar (Marton 1998:85ff.).

Enligt Schipper (1991) finns det några fundamentala skillnader mellan buy-side och sell-sideanalytiker som är värda att notera. Sell-sideanalytikerna är anställda hos arbetsgivare som tjänar pengar på courtageavgifter vid mäklari av värdepapper. Trots att analytikerna utför analyser som används för att utvärdera investeringspotentialen i en aktie, tjänar de inte pengar på investeringens eventuella avkastning. Den vinsten tillfaller den kund som står för kapitalet i investeringen. Inkomsterna kommer istället från förmedlingen, mäklariet av de aktier analysen baseras på, d.v.s. den avgift investeraren får betala i avgift till mäklaren.

Buy-sideanalytikerna arbetar åt företag t.ex. försäkringsbolag, som använder analyserna internt för förvaltning av de egna investeringarna. Här kommer alltså investeringarnas avkastning företaget direkt till godo. De analyser som produceras av sell-sideanalytiker är offentliga medan buy-side hemlighåller sina analyser, då de naturligtvis inte vill att några andra skall dra nytta av deras analyser.

Dessa skillnader mellan de två grupperna av analytiker innebär att deras arbete påverkas av olika faktorer. Buy-sideanalytikerna påverkas mest av sin arbetsgivare som önskar analyser av hög kvalitet. Sell-sideanalytikerna påverkas av tre lite motstridiga faktorer.

1. Investerare som följer deras rekommendationer vill ha bra analyser.
2. Arbetsgivarna som vill öka mäklariet för att få höga courtageinkomster, önskar en variation i analytikernas rekommendationer till investerarna, så att dessa regelbundet köper och säljer värdepapper.
3. De börsbolag som är föremål för analysen önskar en positiv och fördelaktig bedömning av bolaget. Av naturliga skäl ser företagen därför hellre köp- än säljrekommendationer (Schipper 1991:106).

3.5 Informationsgivningen mellan parterna på finansmarknaden

För att underlätta förståelsen av hur IR-ansvariga och analytiker förhåller sig till varandra, tecknar vi här en förenklad bild av hur informationsgivningen mellan de viktigaste parterna på finansmarknaden ser ut.

En part på marknaden är de s.k. *börsmedlemmarna*. Dessa utgörs av banker och fondkommissionärer. Börsmedlemmarna har mäklaravdelningar, analysavdelningar samt Corporate Finance-avdelningar. De tre avdelningarna har alla olika tillgång och behov av information från börsföretagen. Mäklaravdelningarna mäklar aktier mellan köpare och säljare, och har till sin hjälp analysavdelningar som arbetar utifrån information som skall vara offentlig för alla. Analytikerna analyserar bolag och ger sedan råd till mäklarna för att de i sin tur skall kunna ge råd till sina investerare d.v.s. kunderna. Corporate Finance-avdelningarna är mer avskiljda från de två övriga, då de tillhandahåller konsulttjänster till börsbolagen vad avser finansiell rådgivning kring börsintroduktioner, företagsförvärv, samgående etc. De som arbetar inom Corporate Finance har tillgång till kurspåverkande information som inte är allmänt känd, eftersom de arbetar tillsammans med börsbolagen på ett annat sätt än övriga medarbetare. De kan således inte vidarebefordra denna information till de andra avdelningarna på fondkommissionären/banken, eftersom de har en insiderposition (e-post Larsson oktober 1999, [www.xsse.se/www/welcome.nsf/html/Borsen?OpenDocument 991227](http://www.xsse.se/www/welcome.nsf/html/Borsen?OpenDocument%20991227)).

En annan part på finansmarknaden är *börsbolagen*. Dessa kommunicerar som tidigare nämnts på flera plan. IR-avdelningen arbetar med att sprida information och svara på frågor om företaget. Frågorna kan komma från analytiker hos börsmedlemmarna eller från investerare. På ett annat plan kan börsbolagets styrelse och ledning arbeta i projekt tillsammans med en börsmedlems Corporate Finance-avdelning t.ex. vid ett företagsköp. Informationen stannar då dem emellan. I ett sådant projekt blir börsbolagets IR-avdelning ofta inkopplad på ett senare plan när informationen om köpet skall offentliggöras (e-post Larsson oktober 1999, [www.xsse.se/www/welcome.Nsf /html/Handel?OpenDocument 991227](http://www.xsse.se/www/welcome.Nsf/html/Handel?OpenDocument%20991227)).

Den tredje parten är *investerarna/ägarna* till börsbolagen. Dessa får information direkt från börsbolagens IR-avdelningar, eller indirekt genom att informationen tas upp i olika nyhetsmedia. De kan även bli kontaktade av börsmedlemmarna då dessa gjort sina analyser av händelser som kan påverka aktiekursen (ibid).

4. Organisationers kommunikation

Vi har i detta kapitel för avsikt att studera de teoretiska plattformar som ligger till grund för organisationers sätt att kommunicera med sina omgivningar och publik. Som bakgrund presenterar vi mycket kortfattat den numera helt rådande organisationsteorin - systemteorin. För att effektivt kunna kommunicera med sina publik är det av yttersta vikt att organisationen tydligt urskiljer dess olika målgrupper. I det därpå följande stycket redogör vi för skillnaden mellan "publik" och "massa". Vi visar också på en rad olika kommunikationsformer och strategier som organisationer använder sig av (eller bör använda sig av!) för att kommunicera mer effektivt. Därefter presenterar vi teoretiska ansatser över hur givare och mottagare av information förhåller sig till varandra genom aktiv- och passiv informationshantering. Avslutningsvis ger vi en bild av ett allt större problem för många organisationer – informationsöverflöd.

4.1 Systemteori

Katz and Kahn introducerade synsättet att se en organisation som ett öppet socialt system. I motsats till slutna system både tillåter och förutsätter ett öppet system interaktion med omgivningen. Strukturer och funktioner i organisationen ändras i takt med att omgivningen förändras. Systemteorin bygger främst på tanken om delarnas betydelse för helheten. Ingen del anses kunna verka isolerat, utan är alltid beroende av de andra delarna. Summan av enheterna är således mer än de enskilda delarna. Helheten är uppbyggd av självständiga delar, relationen mellan dessa och med helheten och dess omgivning. Ett öppet systems tillväxt och överlevnad är avhängigt av anpassning och utbyte med sin omgivning (Grunig et al 1992:67). Grunig och Hunt (1984) menar att systemteorin hjälper till att förstå den totala kontexten av ett ledarskap, och att den är högst relevant om man anammat en mer dialoginriktad kommunikation med sina publik (Grunig & Hunt, 1984:92f.). PR-avdelningarnas uppgift är att hantera en organisations relation till olika grupper i omgivningen. Detta bidrar till ökad organisatorisk effektivitet i syfte att uppnå organisationens målsättningar (Grunig et al 1992:67).

4.2 Kommunikationsformer

Organisationskommunikation inbegriper en organisations alla kommunikativa handlingar och interaktioner. Dessa kan enligt Larsson (1997) delas in på följande sätt.

Intern-/externkommunikation. Gränserna mellan den interna och externa kommunikationen är inte helt given. Uppkomsten av begreppet "intern marknadsföring" under 1980-talet medförde att den interna och den externa kommunikationen blev allt mer lika varandra. Vissa organisationer har dem integrerade, andra håller isär dem. Både intern och extern kommunikation innebär såväl formella som informella kontakter. (Larsson 1997:60ff.)

Formell/informell kommunikation. Larsson (1997) beskriver den formella kommunikation som de kommunikativa aktiviteter vilka är föranstaltade av organisationsledningen, och som den förutsätter blir utförda. Beroende på hur organisationen är strukturerad kommer den formella kommunikationen att vara av olika slag. Den formella kommunikationen möter dock

inte alla de behov medarbetare i en organisation har. De kommunicerar därför även på ett informellt sätt. Den informella kommunikationen är således den interaktion som medarbetare av olika skäl själva skapar bredvid den formella. Denna form av kommunikation omfattar både verbala och icke-verbala former. Larsson menar att den informella kommunikationen sannolikt dominerar den interna kontaktarenan. Den formella och synliga information som på organisationsnivå anordnas och produceras har med stor säkerhet mindre betydelse än underliggande kontaktmönster och symbolhandlingar. Vi kommer inte närmare behandla skillnaden mellan den interna och den externa kommunikationen då detta inte har någon större relevans för uppsatsens syfte (ibid.).

	Internkommunikation	Externkommunikation
Formella kontakter	Mål och policy Regler och riktlinjer Producerad information Möten och info. material	Producerad information Relationsaktiviteter Interorganisatorisk kontakt Presskontakter
Informella kontakter	Samtal och diskussion Spontana gruppmöten Berättelser Rykten etc.	Informella avtal Underhållskontakter Spontana möten externt Informella mediekontakter

Figur 4.2 Översikt av sambandet mellan formell/informell kommunikation och intern/extern kommunikation (Larsson 1997:61)

Verbal-/icke-verbal kommunikation. Verbal kommunikation kräver användning av språk. Icke-verbal kommunikation är allting annat och kan ske helt utan att ord utbyts, t.ex. ansiktsuttryck, kroppsspråk och personlig framtoning. Den icke-verbala kommunikationen är i många situationer väl så viktig som den verbala (Larsson 1997:61).

4.3 Kommunikationsstrategier

Erikson (1992) definierar kommunikativa strategier på ett tydligt sätt: ”Kommunikationsstrategi är det långsiktiga tillvägagångssättet för att med kommunikation bidra till att uppnå organisationens övergripande mål. Kommunikationsstrategin ingår som en del i organisationens totala strategi och bör därför förankras i hela organisationen” (Erikson 1992:90).

För PR- och informationsområdet innebär strategi det sätt på vilket man löser ett kommunikationsproblem, oavsett om det gäller hela verksamheten eller en enskild del. Det finns olika perspektiv på strategiutformning, t.ex. strategi som position och som handlingsmönster. Dessa perspektiv har hög relevans vid situationer då en organisation utformar olika sätt att nå fram till vissa specifika mål.

Den vanligaste modellen för hur en informationsstrategi utformas är enligt Pearce & Robinson att:

- Staka ut organisationens målsättning.
- Utveckla en profil som stämmer överens med organisationens interna resurser.

- Göra en omvärldsanalys och analysera organisationens alternativ för att därefter identifiera det önskade alternativet
- Dra upp långsiktiga och kortsiktiga mål och strategier.
- Implementera dessa strategier samt så småningom utvärdera dem.

Inom en organisation kan strategier dessutom utvecklas på olika nivåer, t.ex. på koncernnivå, affärsområdesnivå och funktionsnivå (Pearce & Robinson i Grunig & Repper 1992:120f.).

En mängd organisationer riktar in sin informationsstrategi mot vad de kallar för "masspublik" eller "allmänhet". Detta är en svaghet då det inte innefattar kommunikation med organisationens olika intressegrupper i någon större utsträckning. Grunig och Repper (1992) menar att organisationen istället bör identifiera de olika intressenterna och identifiera de frågor dessa grupper har gemensamt (Grunig & Repper 1992:124ff.). De olika frågorna kan inte hanteras med massåtgärder utan måste hanteras individuellt. En konsekvens av att inte göra detta kan vara en missad möjlighet att skapa bra relationer med de aktuella grupperna. En annan konsekvens är att organisationen ofta misslyckas med att identifiera de frågor som i ett senare skede kan utvecklas till en konflikt mellan organisationen och intressegruppen. Ett bra strategiskt handlande innebär sålunda att man balanserar organisationens målsättning - vad organisationen vill vara och vad den vill göra - med vad omvärlden tillåter eller uppmuntrar den till att vara och göra (Grunig 1992:11).

4.4 Publikbegreppet

Blumer gör skillnad mellan "publik" och "massa". Massan ses som heterogen medan publiken är homogen. Individer utgör inte en massa på basis av att de har någonting gemensamt, utan för att de använder samma massmedium, råkar bo i samma stad etc. Medlemmarna i en publik har däremot någonting gemensamt, de berörs av samma problem eller frågeställning (Grunig & Hunt 1984:143f). Dewey definierar en publik som en samling individer vilka:

1. Ställs inför likartade problem eller frågeställning
 2. Kommer underfund med att ett problem verkligen existerar
 3. Organiserar sig och gör någonting åt problemet
- (Dewey i Grunig & Hunt 1984:143ff.).

Grunig och Hunt (1984) menar att en publik kan ses som ett enhetligt system då de tar in och bearbetar samma information och drar liknande slutsatser. En publik upplever samma problem eller frågeställning, interagerar direkt med varandra eller genom medierade kanaler, samt uppträder som om de vore en person. Detta skiljer dem från massan, vilken inte uppträder som en person och i regel är passiv (Grunig & Hunt 1984:143ff.). Utifrån Dewey's definition har Grunig & Hunt (1984) identifierat fyra typer av publik:

1. "Ickepubliken". Publiken och organisationen påverkar inte varandra på något sätt. Det är således meningslöst att lägga upp strategier för att kommunicera med denna publiktyp.
2. Den latent publiken. När en grupp påverkas av en organisation utan att vara medveten om det, utgör den enligt Grunig & Hunt en latent publik.

3. Den medvetna publiken. När gruppen uppfattar problemet omvandlas den till en medveten publik.
4. Den aktiva publiken. När en grupp organiserar sig och börjar diskutera problemet omvandlas den ännu en gång, och blir nu en aktiv publik.

För att PR-utövarna skall kunna utveckla en passande strategi måste de kunna avgöra vilka kategorier deras publik tillhör. Om organisationen har en icke-publik finns det inget PR-problem. Grunig och Hunt menar att många PR-utövare missar att ringa in vilken publik de skall vända sig mot, och därför planerar aktiviteter för publik som inte är del av PR-problemet. Andra PR-utövare väntar på att publiken skall bli aktiv innan de gör någonting åt problemet. Även det menar Grunig och Hunt är ett misstag. Organisationen riskerar då att den latent publiken blir medveten om problemet innan organisationen får en chans att kommunicera. Det är därför mycket viktigt att organisationen kommunicerar med gruppen innan den blir aktiv. Om organisationen inte kommunicerar med en medveten publik kommer den söka information från andra källor. Denna information kommer inte ge organisationens syn på problemet lika bra som organisationen själv. När publiken väl blir aktiv ökar svårigheterna för organisationen att kommunicera med den, eftersom den då redan har gjort sitt val och tagit ställning (Grunig & Hunt 1984:145ff.).

Grunig och Hunt pekar även på det faktum att publik är situationsbundna. De kan bedöma en organisation på ett visst sätt i en situation och på ett annat sätt i en annan situation. Ingen publik har samma syn på en organisation ur alla aspekter. Även publikernas storlek är av intresse. Grunig och Hunt menar att stora publik sällan förflyttar sig från det medvetna till det aktiva stadiet. Därför kan en mindre publik vara väl så viktig att kommunicera med som en större. Genom att hämta influenser från ekonomisk teori visar de på att individerna i en mindre publik oftare känner att de har ett ansvar, och att de fyller en viktig funktion (ibid).

4.5 Distributions- och servicestrategier

Windahl och Signitzer (1992) delar upp PR-avdelningarnas kommunikationsstrategier i en distributionsstrategi och en servicestrategi. Vid tillämpning av distributionsstrategin levererar sändaren information till mottagaren, oavsett om denne önskar det eller ej. Sändaren definierar själv mottagarens informationsbehov och väljer tidpunkt då informationen distribueras. Servicestrategin innebär att det är sändaren som lagrar, hämtar eller söker lagrad information för mottagarens räkning. Det är här upp till mottagarna att definiera sina informationsbehov samt när de vill ha informationen. Det finns två typer av servicestrategier, passiv eller aktiv. Den passiva strategin erbjuder mottagaren en låg grad av personlig service. Informationen finns arkiverad och är tillgänglig för de som önskar ta del av den. Den aktiva strategin karakteriseras som mer utav en dialog mellan sändare/mottagare. Informationssökaren kontaktar någon hos sändaren och delger sina önskemål och får aktivt hjälp att finna relevant information.

Det finns både fördelar och nackdelar med dessa strategier. Distributionsstrategin ger sändare som har en konkret uppfattning om vad mottagarna bör få för information, en fördel i möjligheterna till en stor spridning på informationen. Genom ett stort antal utskick av samma typ blir också kostnaden per mottagare låg (Windahl och Signitzer 1992:44f.). Nackdelarna med distributionsstrategin är dock flera.

1. Det är ofta svårt för sändaren att veta vilken typ av information mottagarna vill ha.
2. Informationen sänds ofta då det passar sändarna, vilket inte nödvändigtvis är vid de tillfällen mottagarna önskar informationen.
3. Låg kostnad per mottagare innebär inte en låg kostnad per relevant mottagare. Många ointresserade förpassar informationen direkt till papperskorgen utan att läsa den, vilket innebär en hög kostnad i förhållande till effektiviteten i informationsutgivningen. Denna strategi bidrar också till ett informationsöverflöd som försvårar mottagarnas arbete.

Med servicestrategin kan sändarna vara relativt säkra på att informationen täcker ett behov hos mottagaren och därför kommer till användning. Därigenom undviks dyr och onödig informationsgivning. Den aktiva formen av servicestrategin sker ofta genom interpersonella kanaler, vilket innebär att mottagarna kan vara säkra på att informationen de frågar efter möter deras behov. Strategin bidrar inte heller till informationsöverflödet på samma sätt som distributionsstrategin. Nackdelen med servicestrategin är att endast de som är motiverade kommer att söka upp informationen. För sändarna önskvärda målgrupper, t.ex. potentiella investerare, kommer kanske inte i kontakt med informationen. De vet helt enkelt inte om att de skulle kunna ha användning av informationen (ibid.).

McQuail (1984) gör en kategorisering av sändares och mottagares kommunikationsmönster vilka kan kopplas till Windahl och Signitzers distributions/service dikotomi. McQuail ser både sändare och mottagare som passiva och/eller aktiva. Han har konstruerat en matris, där varje ruta kan relateras till informationsbeteendet, d.v.s. sökandet och givandet av information hos de två grupperna.

		Sändare	
		Aktiv	Passiv
Mottagare	Aktiv	1. Utbyte/ Interaktion	2. Sökande
	Passiv	3. Adressering/ Spridning	4. Tidsfördriv, omvärldsbevakning

Figur 4.5 Windahl & Signitzers figur av McQuails fyra typer av kommunikationsmönster (Windahl & Signitzer 1992:46).

Sändaren och mottagaren ses som antingen passiva eller aktiva i sitt sökande respektive givande av information. Windahl och Signitzers (1992) distributionsstrategi som nämndes ovan, motsvaras av kommunikationsmönstret i ruta 3, *adressering/spridning*. Sändaren skickar aktivt ut information som mottagaren passivt tar emot. Den passiva servicestrategin motsvaras av kommunikationsmönstret i ruta 2, *sökande*, där mottagaren aktivt söker upp och tar åt sig av den information sändaren erbjuder. Den aktiva servicestrategin motsvaras av *utbyte/interaktion* i ruta 1, där sändarens aktiva kommunikationsbeteende aktiveras av en mottagare som söker information. Sändare som anammar kommunikationsmönstret i ruta 1, mildrar också nackdelarna med servicestrategin, då det är lättare för personer som inte har en konkret uppfattning om vilken information de är ute efter, att få personlig vägledning i sökandet av information. Passiva servicestrategier misslyckas ibland. Mottagarna kanske endast skummar

igenom informationen de sökt efter, som ett *tidsfördriv*, eller går igenom informationen passivt som ett led i sin omvärldsbevakning (ruta 4.). De tar då åt sig väldigt lite av innehållet (McQuail 1984:31ff.).

McQuail förutsäger att ny teknologi kommer orsaka en förskjutning till ett beteendemönster där mottagarna mer aktivt söker information och interagerar med sändarna. En utökad kapacitet att lagra information i databaser kommer att underlätta aktivt sökande av information medan andra typer av teknologiska framsteg kommer att bidra till utökad interaktion (ibid).

4.6 Informationsinhämtning

Insamling av relevant information är en mycket viktig del av analytikernas arbete och tar också en stor del av deras tid i anspråk. Det är därför intressant att redogöra för hur sökandet av information går till. Enligt Aguilar (1967) kan insamlande av information ske mer eller mindre systematiskt och/eller aktivt. Han ser fyra olika tillvägagångssätt att söka av omgivningen på relevant information:

Planlöst informationsinhämtande. Då individen kommer i kontakt med information har hon ingen specifik avsikt eller uppfattning om vilka frågor som kan vara av intresse. Vid denna typ av sökning är informationskällorna av många olika slag och informationsmängden stor, vilket leder till att materialet läses översiktligt. Resultatet av sökningen blir oftast en idé eller ett uppslag som kräver ytterligare information.

Planerat informationsinhämtande. Individen vet vad det är hon vill söka information om, och har därför till skillnad från det planlösa sökandet, nu fördefinierat ett eller flera intresseområden. Själva insamlandet av information sker dock på samma sätt som vid det planlösa sökandet, men hon kommer nu vara mer benägen att endast läsa de delar av det insamlade materialet som omfattas av dessa intresseområden.

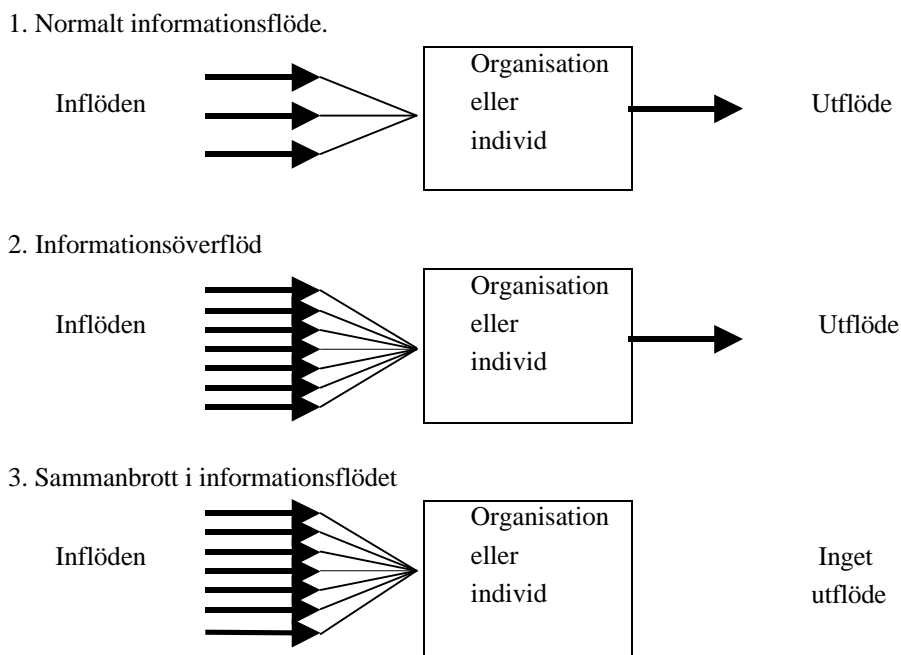
Informellt informationsinhämtande. Individen söker ostrukturerat och begränsat efter specifik information. Informationen sökes aktivt och skiljer sig på så sätt från det planerade informationsinhämtandet där individen passivt söker information. Denne får tag i informationen genom att fråga efter den eller att själv extensivt söka igenom relevanta källor efter specifik information.

Formellt informationsinhämtande. Individen söker på ett medvetet och strukturerat sätt efter specifik information, ofta genom ett rutinartat eller i förväg planlagt samlande. Det formella sökandet skiljer sig mot det informella på så sätt att sökandet här i princip är förprogrammerat genom i förväg definierade metoder, t.ex. informationsrutiner (Aguilar 1967:96ff.).

Det finns inget uttalat idealsätt att samla information på, men det är ändå troligt att effektiviteten i sökandet efter informationen ökar ju mer aktiv sökningen är (Fredriksson 1997:22).

4.7 Informationsöverflöd

Under lång tid trodde kommunikationsforskare att informationsproblem berodde på att informationen inte nådde fram till mottagaren. Det är numera allmänt erkänt att så inte är fallet. Istället har det klarlagts att det är ett överflöd av information som ofta utgör det största problemet. Rogers och Agarwala-Rogers (1976) figur visar på ett tydligt sätt, om än väldigt förenklat, hur för mycket information kan leda till att informationsflödet helt kollapsar.



Figur 4.7.1 Rogers & Agarwala-Rogers figur över processen fram till informationsöverflöd (Rogers & Agarwala-Rogers 1976:90).

Det finns tekniker för att hantera en ökad mängd information liknande de i figur två och tre. Exempel på sådana tekniker som kan tillämpas är att sortera ut information och lägga information av olika vikt på olika ställen. Mindre viktig information tar mottagaren itu med vid ett senare tillfälle. En annan metod är helt enkelt att fullständigt filtrera bort viss information, slänga den utan att ens översiktligt scanna av den. Problemet med de två sätten att hantera informationsöverflöd är att det finns en risk att mottagaren missar eller för sent tar del av viktig information (Rogers & Agarwala-Rogers 1976:90).

5. Relationsteorier

I detta kapitel kommer vi att redogöra för ett antal relationsteorier. Dessa beskriver vad som karaktäriserar relationen mellan två parter, vem som har makten i en relation samt var parterna träffas och hur träffarna se ut. Vi kommer inleda med att redogöra för vad en relation är, och visa på olika typer av relationer. Därefter behandlar vi kort behaviorismen, som är den skolbildning som ligger till grund för utbytesteorin. Vi avslutar kapitlet med att närmare beskriva utbytesteorin, då vår förståelse säger oss att de parter vi studerar har någon form av utbyte.

5.1 Typer av relationer

Coleman (1990) menar att det finns två typer av relationer mellan individer, enkla och komplexa. Exempel på enkla förhållanden är familje- och vänskapsband samt informella nätverk. Dessa är självbildande och skapar naturliga sociala miljöer. De mer komplexa relationerna är grundade utifrån komplexa motiv och har konstruerade sociala miljöer med väldefinierade gränser. Exempel på sådana är t.ex. relationen mellan organisationer (Coleman 1990:43).

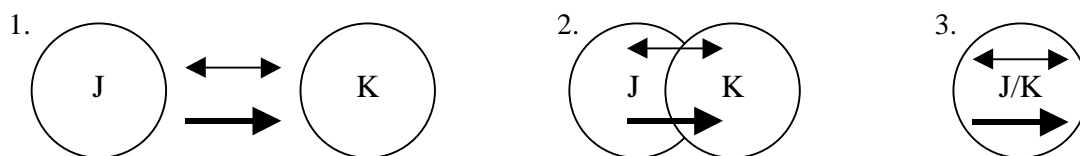
Broom et al (1997) menar att det saknas en bra definition av begreppet relation för interorganisatoriska sammanhang. De sammanfattar dock forskningen i två parametrar, en som gäller resursbehov, och en som gäller utbytet mellan parterna. Vidare menar de att en relation mellan två eller flera organisationer kan uppstå av flera anledningar.

1. När två parter har perceptioner eller förväntningar på varandra.
2. När ena parten eller bägge har behov av den andres resurser
3. När parterna upplever ett gemensamt hot från omgivningen
4. När det av legala eller frivilliga skäl är nödvändigt för parterna att samverka

Relationen formas således genom en process av ömsesidig anpassning och är ett resultat av byten och växelverknningar (Broom et al 1997:83ff.).

Larsson (1998) har studerat relationen mellan journalister och dess källor, och menar att det översiktligt finns två perspektiv på relationer. Även om dessa båda grupper skiljer sig åt från de vi undersökt, tror vi det kan vara intressant att applicera de teorier Larsson presenterar på relationen mellan våra parter. Grunderna för en relation är trots allt i stort sätt de samma, oavsett vilka parter som deltar. Således även relationen mellan IR-ansvariga och analytiker.

De två aktörsgrupperna i en relation är enligt Larsson antingen "motparter" eller "medparter". Det första perspektivet har sin utgångspunkt i traditionella journalistiska principer, medan det andra perspektivet mer betraktar relationen som ett samröre. Larsson menar att en vanlig utgångspunkt för studier av relationer är att se dem som "*...interaktioner mellan två världar*" (Larsson 1998:14). En vanlig fråga är huruvida dessa sfärer är åtskilda eller sammanhållna. Gieber & Johnsson har illustrerat frågeställningen enligt följande figur:



Figur 5.1 Relationen mellan källor och journalister enligt Gieber & Johnson. Formell kommunikation illustreras med grov pil, och informell kommunikation med smal pil (Gieber & Johnson i Larsson 1998:14).

I alla de tre typerna av relationer flödar informationen formellt sett från källa till journalist. Informellt sett däremot, flödar information åt båda håll. I den första relationen har parterna skilda referensramar och är oberoende av varandra. De informella kontakterna är mycket sällsynta. I den andra relationen har parterna liknande värderingar och har i högre grad liknande referensramar. I den tredje relationen ingår parterna i samma sociala värdesystem och de delar helt referensram. Enligt Larssons definition kan den första relationen klassificeras som ett motparts-koncept. Den andra skulle kunna liknas vid ett koncept där parterna samverkar och resonerar i termer av utbyte, förhandling eller samverkan. I den tredje relationen har parterna helt smält samman genom att den ena partens referensram har absorberats av den andre (Larsson 1998:14).

Larssons beskrivning av relationen mellan journalister och dess källor utgår från en tes om ett ömsesidigt beroende. Journalisterna etablerar kontakter med sina källor, i det här fallet kommunala aktörer, och deltar aktivt i förvaltningsmiljön. De institutionella aktörerna tar å andra sidan till viss del över journalisternas uppgifter genom att t.ex. ta fram nyhetsmaterial och på så sätt hjälpa journalisterna i deras nyhetssökning. Parterna är således ömsesidigt beroende av varandra, och båda drar nytta av samarbetet (Larsson 1998:19). Larsson hänvisar till tidigare forskning om journalistrollen och menar att risken för att hamna i en medverkansroll i politik- och förvaltningsarbetet är särskilt stor för de journalister som ständigt bevakar sektorn. En part som knyts hårt till sin motpart kan få svårt att göra objektiva bedömningar. De riskerar att bli informella rådgivare, medvetet eller omedvetet. Likaså riskerar de att fungera som institutionella aktörers advokater. Larsson menar att forskarna står relativt enade när det gäller konstaterandet att beslutsfattare allt mer anpassat sig till mediernas arbetsvillkor, och att de även i allt större utsträckning fungerar som producenter av nyheter (Larsson 1998:21).

Relationsforskningen har ägnat stor kraft åt att studera aktörers kontaktformer. Forskarna har kommit fram till att möten följer en mängd oskrivna lagar och scheman som tillsammans utgör en gemensam kod med både restriktioner och bjudningar och med syfte att maximera resurser, minska osäkerheten samt lösa konflikter. Båda parter odlar sina kontakter samtidigt som de flitigt använder sig av dem. De gör varandra ömsesidiga tjänster, men är samtidigt misstänksamma mot den andres motiv. Misstänksamheten leder till att de upprättar olika skyddsfunktioner för att inte bli lurade och utnyttjade (Larsson 1998:31). Ett ömsesidigt utbyte och uppfyllda löften förstärker relationen. Att skaffa nya relationer kostar i ökade resurser och mer tid. Det är troligt att individer kommer undvika konflikter eftersom dessa kan leda till att det långsiktiga samarbetet försämras. Båda parter vet att den andre kan avbryta samarbetet om de inte följer ”spelreglerna”. Detta gäller även förhållandet mellan analytiker och IR-ansvariga. Analytikerna kan t.ex. exkluderas från inbjudningar, möten och andra former av direkta kontakter p.g.a. att de rekommenderat sina kunder att sälja företagets aktier (Häckner 1985:127ff.).

Journalisterna odlar sina källor på olika sätt. De försöker upprätta en långsiktig och förtroendeskapande bekantskap, vilket t.ex. kan ske genom att ge publicitet åt källan eller institutionen (Larsson 1998:30).

5.2 Behaviorism – grunden för utbytesteorin

För behaviorister är den enskilde individens beteende av centralt intresse. Individen tolkar inkommande stimuli och anpassar sitt beteende till dessa. Det som skiljer behavioristerna radikalt från andra psykologiska och sociologiska teoribildningar är att de bortser från inre psykiska processer eftersom dessa inte kan studeras "vetenskapligt". Istället studeras de stimuli som påverkar människan och det beteende människan uppvisar i reaktion på stimuli (Ritzer 1996:401, Angelöw & Jonsson 1990:47f.) .

Grundläggande inom behaviorismen är vilken effekt en individs handling får på sin omgivning, och vad detta i sin tur får för betydelse för individens agerande i framtiden. Angelöw och Jonsson (1990) menar att detta samband är grundläggande för att man skall förstå den inlärningsprocess genom vilken det framtida beteendet påverkas av omgivningens reaktioner. Omgivningen berörs av handlingen och reagerar på ett bestämt sätt. Denna reaktion, oavsett om den är positiv, negativ eller neutral, påverkar aktörens framtida handlingar.

Av stort intresse inom den behavioristiska skolan är också belöningar och bestraffningar kopplade till ett visst beteende. Belöningar kan stärka ett visst beteende, medan bestraffningar minskar sannolikheten att beteendet upprepas. De behavioristiska forskarna är därför intresserade av hur omgivningen reagerat historiskt på ett visst beteende och vilket genomslag dessa reaktioner har haft på det nuvarande beteendet. Genom att veta vad som frambringade ett visst beteende i det förgångna, kan man förutsäga huruvida en individ kommer reagera på liknande sätt i framtiden (Ritzer1996:401).

5.3 Utbytesteori

Moderna definitioner av PR-begreppet har enligt Larsson (1997) betonat det ömsesidiga utbytandet av idéer mellan organisationer och dess publik (Larsson 1997:29). Byttesteorin utgår från att individer skapar och upprätthåller relationer när de tror att belöningen för relationen är lika stor eller större än kostnaden att delta (Prior-Miller 1989:71). Enligt teorin ingår i varje kommunikation mellan två eller flera parter ett utbyte, t.ex. att hjälp byts mot beröm. Larsson menar att teorin grundas i ett jämviktsresonemang, där parterna försöker balansera sitt givande och tagande (Larsson 1997:29).

Utbytesteorin grundas dels i ett ekonomiskt-, och dels i ett behavioristiskt synsätt. Utgångspunkten är att människor vill få ut så mycket som möjligt av en relation, till en så låg kostnad som möjligt (Angelöw & Jonsson 1990:39ff.). En av de främsta företrädarna för teorin är George Homans. Social interaktion ses enligt honom som ett komplext nätverk av utbyte, vilket kan förstås utifrån att individer balanserar belöningar och kostnader. Utbytesteori hjälper således till att förklara varför individer agerar som de gör i kontakten med andra (Homans i Smelser 1995:85).

Utifrån den behavioristiska inlärningsteorin som beskrevs ovan har Homans utvecklat följande teser.

1. **Framgångsteser.** Individer engagerar sig i aktioner som är belönande. Storleken och snabbheten på belöningen avgör graden av engagemang.
2. **Stimuliteser.** När en handling följs av en belöning ökar sannolikheten att handlingen skall upprepas även i framtiden.
3. **Värdeteser.** Ju mer värdefull en handling är för en individ, desto större är sannolikheten att handlingen utförs.
4. **Mättnadsteser.** Värdet av belöningen minskar ju oftare individen mättats med den.
5. **Aggressionsteser.** När en individ misslyckats att uppnå en förväntad belöning blir denne frustrerad och arg, medan en person som uppnår en oförväntad belöning blir glad och lycklig.
6. **Rationalitetsprincipen.** Ju högre en individ värderar en belöning för en viss handling, desto mer sannolikt är det att han utför handlingen.

Dessa grundläggande antagandena ligger bakom synen på människan som en "Homo Economicus". Individer gör rationella val bland de tillgängliga alternativen för att maximera belöningarna (Angelöw & Jonsson 1990:39ff., Ritzer 1996:404ff.).

En variant av byteteorin utgår från att parterna inte omedelbart byter sina resurser, utan istället förhandlar om dem. Parterna vet således inte i förväg exakt vilken belöning förhandlingarna kommer generera. Den samverkan som följer av förhandlingsaktiviteterna och sammanflätningen av parterna och deras respektive intressen betonas. Larsson (1998) pekar på att kommunikationsforskare med denna inriktning har identifierat fyra kännetecken för detta perspektiv.

1. Parterna har, eller tror sig ha, olika mål.
2. Parterna är ömsesidigt beroende av varandra.
3. Parterna fungerar i en social interaktion.
4. Parterna utväxlar bud och motbud.

Larsson jämför denna inriktning med spelteorins win-win situation, där aktörerna försöker balansera varandras mål. Samarbetet resulterar i belöningar för båda parter. Vilket namn interaktionen än får rör det sig om mer eller mindre rationella handlingar, *rational choice*, d.v.s. parterna agerar rationellt i ett självintresse. Larsson menar således att bytes- och förhandlingsaktiviteterna medför en nära interaktion mellan de båda parterna (Larsson 1998:17).

Utbytesteorin är dock långt ifrån heltäckande. Teorin utgår från att alla individer är rationella och tänker utifrån ett ekonomiskt perspektiv. I verkligheten är det dock långt ifrån alltid som individer handlar rationellt. Forskare har t.ex. ställt sig frågande till hur individer överhuvudtaget kan samarbeta om de är så egoistiska som teorin gör gällande (Angelöw & Jonsson 1990:41).

Angelöw och Jonsson (1990) frågar sig ändå om inte de flesta relationer i grund och botten utgår från ett slags byteteoretiskt tänkande. Som exempel nämner de normen om ömsesidighet, "hjälp jag dig förutsätter vi båda att du hjälper mig vid ett annat tillfälle". Denna norm bidrar

till att organisera och stabilisera vårt samhälle. Ömsesidighetsnormen undergräver egoism och själviskhet, och verkar istället för solidaritet och ett rättvisetänkande (ibid). Vår förståelse säger oss att relationen mellan IR-ansvariga och analytiker präglas av någon form av utbyte. Båda parter har något som motparten vill åt. Med denna tanke som grund tror vi att det kan vara fruktbart att applicera utbytesteorier på interaktionen mellan de två grupperna.

6. Public Relations

Redan i ett tidigt stadium av undersökningen upptäckte vi likheter mellan Grunig och Hunts symmetriska PR-modell och relationen mellan våra två parter. Vi har därför i detta kapitel för avsikt att beskriva Grunigs syn på PR. Teorierna är inte oomtvistade, utan har mötts av kritik från en rad håll. Vi kommer därför redogöra för den kritik vi ser som mest konstruktiv. Kapitlet inleds med en beskrivning av bakgrunden till Grunigs tankar om symmetri. Därefter redogör vi för Grunig och Hunts fyra PR-modeller. Vi avslutar kapitlet med en redogörelse för, och en diskussion kring den kritik som riktats mot det symmetrikoncept Grunig under flera års tid arbetat på.

6.1 Paradigmskifte i PR-forskningen?

Paradigm utgör fundamentet i metateori, och är antaganden och värderingar om hur världen är beskaffad. Dessa är påståenden som forskaren ser som absoluta sanningar. Paradigmen är inte sanna per definition, men forskaren utgår från att de är korrekta avspeglningar av verkligheten baserat på dennes världsåskådning (Grunig 1989:17ff.).

Grunig (1989) hävdar att de dominerande paradigmen inom PR-området har styrt forskningen i en riktning han anser vara ineffektiv och etiskt tvivelaktig. Dessa paradigm definierar PR som *användandet av kommunikation i syfte att manipulera publiken till organisationernas fördel*. Ordet manipulera kan även bytas ut mot det mindre negativa *övertala*, men innebörden förblir densamma. Grunig kallar detta synsätt för *asymmetrisk PR*, och menar att de långsiktiga effekterna av dessa former av PR-utövning är oetiska och socialt oansvariga. Han föreslår istället en alternativ ansats, *symmetrisk PR*, vilken bygger på andra synsätt och förutsätter en annan teori. Grunig presenterar en rad alternativa paradigm som kan hjälpa organisationer bli mer effektiva och samtidigt göra utövandet mer etiskt acceptabelt. Övertalning ses som mindre önskvärt och organisationen skall istället frivilligt utbyta information med andra organisationer och publik. Konflikter skall lösas genom förhandlingar, kommunikation och kompromisser, och inte genom styrkedemonstrationer, manipulation och tvång. Enligt Grunig kommer detta leda till ökad förståelse mellan organisationen och dess publik (Grunig 1989:17ff.).

6.2 Grunig och Hunts fyra PR-modeller

PR-skolan har kritiserats för avsaknaden av egna teorier och för att basera sina praktiska rekommendationer mer på intuition än på teoretiskt hållbara principer. Kritiken är till viss del befogad, men det finns inom PR-skolan ett antal teorier och modeller som har utvecklats självständigt (Windahl & Signitzer 1992:91).

Grunig och Hunts (1984) fyra modeller representerar fyra olika PR-strategier. Modellerna är förenklade beskrivningar av organisationernas informations- och kommunikationsstrategier och det är tänkt att de utan större svårigheter skall gå att applicera på alla former av PR-verksamhet, således även IR. Dagens vetenskapliga diskussion om PR präglas i hög grad av denna modellkarta (Grunig & Hunt 1984:21ff. Grunig & White 1992:38ff.).

Grunig (1992) konceptualiserade 1984 två olika typer av PR-utövningar, *asymmetrisk* och *symmetrisk PR*. *Asymmetrisk PR* innebär att kommunikationen mellan två parter är obalanserad.

PR används här för att synkronisera publikens beteende med organisationens. Organisationen behöver på så sätt inte ändra sin ståndpunkt. Med *symmetrisk* PR strävar organisationen istället efter att uppnå samförstånd och balans med dess publik. Grunig menar att detta är något båda parter tjänar på (Grunig & Grunig 1992:287). Grunig utökade senare sitt teoretiska fokus genom att utöka konceptet med ytterligare en variabel, nämligen riktningen på kommunikationen.

Variabel 1. *Symmetri* eller *asymmetri*. Vilket är syftet med kommunikationen? Strävar organisationen att behålla/öka makten över publikerna, eller försöker den att balansera makten?

Variabel 2. *Envägs-* eller *tvåvägskommunikation*. Vilken riktning har kommunikationen mellan organisationen och dess publik (Grunig & Grunig 1992:289ff.)?

På basis av de två variablerna utvecklade Grunig och Hunt (1984) fyra modeller; *publicitetsmodellen*, *informationsmodellen*, den *asymmetriska tvåvägsmodellen* samt den *symmetriska tvåvägsmodellen* (ibid).

1. *Publicitetsmodellen* är en envägsmodell där kommunikationens främsta ändamål är propaganda. Organisationen är sändare och publiken mottagare. Publiken skall övertygas om att organisationens uppfattning är den mest fördelaktiga. Organisationen mål är att uppnå kontroll över sin omgivning, och detta mål nås genom att PR-avdelningen propagerar *för* organisationen *mot* publiken. Sann eller fullständig information är inte ett nödvändigt kriterium då denna modell praktiseras. Massmedia används i stor utsträckning för att sprida propagandabudskapen.
2. *Informationsmodellens* främsta mål är spridning av information. På detta sätt vill organisationen få till stånd ett samarbete med sin omgivning. Syftet behöver således inte vara att övertala mottagarna, och i motsats till den förra modellen är sanningsenlighet ett viktigt kriterium då modellen praktiseras. All information som sprids är sann, men tendensen är dock att ”positiv” information om organisationen dominerar informationsutgivningen. Trots detta är kommunikationen från organisationen till publiken enkelriktad.
3. Den *asymmetriska tvåvägsmodellen* är mer dynamisk än de två tidigare modellerna i och med att informationen går både till och från publiken. Denna återkoppling är en ny aspekt av informationsverksamheten, även om det fortfarande är viktigt att ha i åtanke att återkopplingen inte innebär att makten och inflytandet är jämlikt mellan organisationen och dess publik. Relationen är asymmetrisk, och det är fortfarande organisationen som har initiativet i kommunikationen. Målet är att få publiken att acceptera organisationens uppfattning och stödja denna. Syftet med kommunikationen är fortfarande ofta övertalning och förändring av publikens attityder och beteenden.
4. Den *symmetriska tvåvägsmodellen* strävar efter att uppnå en dialog mellan organisationen och dess publik. De båda aktörerna utbyter åsikter och uppfattningar med varandra vilka

förhoppningsvis leder till att de båda influeras och anpassar attityder och beteende efter varandras önskemål. Om övertalning förekommer skall båda parter ha likvärdig möjlighet att övertala den andre att förändra beteende och attityder. Syftet med PR är här att uppnå bilateral förståelse för varandra. Kommunikationen är fullständigt ömsesidig och maktbalans mellan parterna råder. Begreppen sändare och mottagare är inte applicerbara på parterna i denna kommunikationsprocess, utan man talar istället om kommunikation mellan grupper eller personer. Målet är en ömsesidig förståelse för varandra (Grunig & Hunt 1984:21ff., Grunig & White 1992:38ff.).

Den symmetriska tvåvägsmodellen bör enligt Grunig (1992) vara en ledstjärna för alla organisationer då denna strävar efter att uppnå balans och jämlikhet mellan organisationen och dess publik. Symmetrisk PR är också ett mer etiskt korrekt sätt att arbeta med information då parterna får förståelse för varandra genom förhandling. P.g.a. att modellen är mycket kostnadskrävande är det dock få organisationer som ensidigt tillämpar modellen. Istället kombinerar man de asymmetriska modellerna med den symmetriska.

Grunig stödjer sin argumentering för symmetrisk PR på empiriska resultat från det berömda Excellence-projektet⁷, vilka visar att den symmetriska tvåvägsmodellen gör organisationer mer effektiva på lång sikt, och därför är ekonomiskt försvarbar. Grunig menar således att det i längden lönar sig att vara etiskt korrekt i sin PR-utövning (Grunig & Grunig 1992:307f.).

6.3 Är symmetrisk PR ett ideal?

Grunig och Hunts (1984) PR-modeller har upptagit en stor del av forskningen och debatten om PR, och de har fått både positiv och negativ kritik. Att redovisa all den kritik som förts fram är en övermäktigt uppgift, och vi kommer här endast belysa delar av den mest konstruktiva kritiken mot Grunig och hans symmetrikoncept.

Enligt Larsson (1997) ser Grunig symmetri som organisationens strävan att undersöka vilken uppfattning dess publik har. Larsson menar att Grunig i praktiken sätter likhetstecken mellan symmetri och dialog, vilket han ser som problematiskt. En dialog kräver att båda parter är helt jämställda, t.ex. vad gäller möjlighet att starta och avsluta dialogen, d.v.s. har samma möjlighet att styra kommunikationen. I Grunigs symmetrimodell har organisationen fortfarande ett övertag i detta avseende. Symmetri innebär således ingen djupare form av dialog. Larsson menar därför att Grunigs användande av begreppet *dialog* borde bytas ut mot *jämvikt* och *balans* (Larsson 1997:43).

Banks (1995) är inne på samma linje. Han vill inte sätta likhetstecken mellan symmetri och interaktion. Interaktion förekommer endast vid dialoger då parterna etablerar en reell kommunikativ vilja vilken baseras på ömsesidigt förtroende för motparten. Symmetrisk tvåvägskommunikation är en nödvändig start, men en genuin dialog kräver en uppfattning om

⁷ Excellence-projektet pågick i över 10 års tid och är den mest djupgående studien någonsin inom PR-området. Undersökningen, som bygger på både kvantitativa och kvalitativa metoder, utfördes ursprungligen i Kanada, Storbritannien och USA och täckte ett stort spektra av organisationer. Den omfattade både kommersiella företag, ideella organisationer och statliga myndigheter. Syftet var att ta reda på hur, varför och i vilken utsträckning PR bidrar till organisationens måluppfyllelse, d.v.s. hur organisationer skall utöva och organisera sin PR för att bli så effektiva som möjligt i sin informationsverksamhet (Föredrag av Grunig 1997, Grunig 1992:1ff.). För vidare läsning, se "Excellence in Public Relations and Communication Management" av James Grunig (1992).

jämbördig förståelse mellan organisationen och dess publik (Banks 1995:97).

Murphy utgår i sin kritik från ett spelteoretiskt perspektiv, och ifrågasätter om symmetrisk PR-utövning överhuvudtaget är möjlig. Hon menar att Grunig bortser från faktumet att alla intressegrupper, såväl organisationer som dess publik, bär på ett självintresse som i alla högsta grad är asymmetriskt. Detta talar mot möjligheterna till en symmetrisk PR. Murphy menar även att Grunig bortser från att de spänningar som dessa egenintressen kan ge upphov till, i många fall kan resultera i positiva effekter. Dessa effekter kan i många fall båda parter dra fördel av. Samtidigt kan symmetri leda till att parterna anstränger sig att tillmötesgå varandra så mycket, att det hela slutar med att ingen blir helt nöjd. Symmetrisk PR är därför inte alltid att föredra (Murphy i Larsson 1997:42)

Representanter för den pragmatiska skolbildningen tittar på hur olika fenomen fungerar rent praktiskt och vilka konsekvenser dessa ger upphov till. Pragmatikerna menar att den symmetriska tvåvägsmodellen är ett ideal utan motsvarighet i verkligheten, eftersom samhället är asymmetriskt och pragmatiskt inriktat. De accepterar därför inte synen att symmetrisk PR per automatik ger en grund för etisk PR-verksamhet eller att etik är förenligt med organisatorisk effektivitet som Grunig påstår (Larsson 1997:42).

van der Meiden (1993) redogör för sin kritik mot symmetrikonceptet med utgångspunkt i den pragmatiska skolbildningen. Hon anser att PR på organisationens ensidiga initiativ kan användas för manipulation av publikens uppfattningar. För att organisationen skall lyckas med detta måste dess PR-verksamhet i egenintressets namn inriktas på att vinna publikens tillit, förståelse och samarbete. van der Meidens främsta invändning mot symmetrimodellen är att den ger PR, en konnotation av objektivitet och neutral hållning. Detta är enligt henne mycket missvisande då hon ser PR som övertalning och symbolisk kontroll av publiken i syfte att uppnå organisationens mål (van der Meiden 1993:9).

Grunig (1992) förnekar inte att det kan uppstå motsättningar mellan strävan efter symmetrisk kommunikation och de organisatoriska målen, vilka kan leda till att asymmetriska metoder som övertalning tillgrips. Han menar också att organisationer med en i huvudsak symmetrisk PR-verksamhet växlar mellan övertalning och kompromiss i sin kommunikation. Grunig menar dock fortfarande att symmetri är ett ideal som alla organisationer bör sträva efter att uppnå (Grunig & Grunig 1992:285ff.) Dozier, Grunig och Grunig (1995) menar att en kompetent PR-utövare vet när hon skall använda sig av symmetriska respektive asymmetriska modeller (Dozier et al 1995:13f.).

Grunig hävdar vidare att han inte underskattat betydelsen av organisationens egenintresse för PR-verksamheten genom att sätta likhetstecken mellan den symmetriska modellen och anpassning till publikernas intresse. Symmetrikonceptet har istället direkt inbegripit en balans av organisationens och publikernas intressen (www.foi.no/fag/rapporter/000103).

Trots att kritikerna anser att Grunig i princip sätter likhetstecken mellan symmetri och dialog, vilket enligt dem är felaktigt, kvarstår faktumet att hans modell ändå innebär mycket mer av ömsesidighet än vad som idag är gängse i vanlig PR-utövning. Det finns idag inte särskilt stora möjligheter tillämpa symmetriskt eller dialoginriktad PR i större skala eftersom det saknas lämpliga metoder. Denna möjlighet till symmetri ökar dock ju mindre målgruppen är, och i takt med den tekniska utvecklingen av t.ex. interaktivitet över Internet framskrider (Larsson 1997:43f.).

Vi är mycket medvetna om att Grunig symmetrimodell skall ses ett ideal. Stora delar av den kritik som finns och vilken vi redovisat ovan, stämmer vi in i. Modellen har sina svagheter – men även sina fördelar. Trots att Grunig ställer låga krav på organisationen för att dess kommunikation skall betecknas som en dialog, kvarstår ändå det faktum att han har långt högre förväntningar och ställer större krav på företagens relation till sina publikar än vad majoriteten av dagens PR-utövare gör. Vad som för gemene man kan ses som ett torftigt försök att jämställa publikens makt över kommunikationen med den makt organisationen har, ses av många PR-forskare som något revolutionerande, och i princip omöjligt att genomföra.

7. Syfte och frågeställningar

I takt med allt hårdare informationskrav väljer allt fler företag att inrätta en IR-funktion med uppgift att ta hand om kontakterna med analytiker, investerare och ekonomijournalister. Vi vill i denna uppsats, med utgångspunkt i de teoretiska ansatser som vi tidigare redogjort för, belysa relationen mellan två av dessa parter, IR-ansvariga och analytiker. Vi vill ge en bild av relationen, samt försöka förklara varför den ser ut som den gör.

Syftet med uppsatsen är således att studera vilken relation IR-ansvariga och analytiker har till varandra, samt varför relationen ser ut som den gör.

Utifrån syftet har vi konstruerat ett sex frågeställningar:

1. *Hur ser IR-funktionerna ut?*

Med frågeställningen vill vi bl.a. undersöka hur de IR-funktioner vi studerat är organiserade, samt vilken bakgrund de IR-ansvariga har. Vi kommer t.ex. titta på hur nära ledningen de IR-ansvariga sitter. Detta gör vi utifrån en idé om att funktionernas placering kan ha betydelse för hur analytikerna bedömer deras användbarhet. Vi kommer även titta på hur de reslutat vi får fram stämmer överens med tidigare gjord forskning, bl.a. från NIRI (1999).

2. *Hur går de IR-ansvariga tillväga för att informera analytikerna?*

Vi har här för avsikt att t.ex. studera vilka kanaler och kommunikationsstrategier de IR-ansvariga använder sig av för att informera analytikerna. Detta kommer vi göra utifrån teorier som McQuails fyra typer av kommunikationsmönster, Windahl & Signitzers distributions- och servicestrategi samt Blumers publikbegrepp.

3. *Hur går analytikerna tillväga när de söker efter information om de företag de bevakar?*

I anknytning till föregående frågeställning, vill vi här bl.a. ta reda på hur analytikerna söker efter information från de företag de bevakar, samt på vilket sätt Internet förändrat deras sökning av information. Till vår hjälp kommer vi bl.a. använda oss av Aguilars systematisering kring informationsinsamlade, samt McQuails kommunikationsmönster.

4. *Hur ser kontakterna mellan de IR-ansvariga och analytikerna ut?*

Med frågeställningen vill vi t.ex. undersöka var och i vilka sammanhang parterna träffas. Hur ser kontakterna ut, och vilken betydelse har det geografiska avståndet? Detta kommer vi bl.a. göra utifrån relationsteoretiker som Homans och Coleman, samt Johanssons forskning kring direkta kontakter mellan analytiker och representanter för börsföretag.

5. *Vad kännetecknar kommunikationen mellan IR-funktionerna och analytikerna?*

Med denna frågeställning har vi för avsikt att undersöka hur kommunikationen mellan IR-ansvariga och analytiker ser ut. En viktig fråga att besvara är huruvida det existerar en dialog mellan parterna eller ej. Denna fråga kommer bl.a. belysas med Windahls och Signitzers service- och distributionsstrategier

6. *Vad kan de två parterna erbjuda varandra?*

Vår förförståelse säger oss att någon form av utbyte sker mellan IR-ansvariga och analytiker. Vad är det parterna kan ge varandra? Till vår hjälp kommer vi även här använda oss av bl.a. Homans, Colemans och Grunigs teorier.

8. Metod och material

I detta kapitel kommer vi inleda med att beskriva och motivera vårt val av metod, samt resonera kring för- och nackdelar med denna. I det andra stycket behandlar vi intervjutekniken och dess olika utformningar. Därefter beskriver vi hur våra urval gått till och vad som styr dessa. Detta följs av en grundlig genomgång av hur vi rent praktiskt gick tillväga då vi genomförde vår undersökning, samt under vilka förhållanden intervjuerna utfördes. Vi nämner också övriga funderingar kring intervjuerna. Detta följs av en validitetsdiskussion och en beskrivning av hur vi bearbetat vårt material. Kapitlet avslutas med en beskrivning av de problem vi haft med uppsatsen som helhet, samt en kort presentation av våra intervjupersoner och företagen de arbetar för.

8.1 Val av metod

Tidigare studier av relationen mellan IR-ansvariga och analytiker är mycket begränsade till antalet, både i Sverige och utomlands. Vi utgick därför från att vår studie i viss utsträckning skulle få en explorativ form. Detta är också något som i högsta grad påverkat vårt val av metod. Vi insåg tidigt att vi skulle arbeta utifrån en kvalitativ ansats. Att välja en kvantitativ ansats var aldrig aktuellt då vi inte var helt säkra på vilka variabler vi skulle mäta. Det skulle därför ha varit mycket svårt att ge en korrekt bild av våra parter relation. Frågan är om resultaten från en sådan undersökning överhuvudtaget hade blivit intressanta. En relation är någonting för komplext för att kunna sammanfattas med kryss i ett antal rutor. Använder man sig av en kvantitativ metod förutsätter den dessutom att de grupper man studerar kan placeras in i fack, och att vissa begrepp och termer har samma betydelse för alla (Lantz 1993:33). Hade vi haft för avsikt att utifrån studiens resultat generalisera till en större population, eller betygsätta de tillfrågades sätt att utöva sina arbetsuppgifter, hade en kvantitativ metod varit att föredra. Så är dock inte fallet, utan vi är ute efter att förstå och förklara de processer som styr och formar relationen mellan IR-ansvariga och analytiker. För en uppsats med detta syfte är en kvalitativ forskningsansats att föredra.

Som tidigare nämnts var vi från början inte helt säkra på vilka variabler vi skulle undersöka, eller vilka svar vi skulle få från de tillfrågade. Vi såg det därför som nödvändigt att löpande kunna förtydliga och utveckla våra frågor allt eftersom intervjuerna genomfördes. Denna möjlighet erbjuder den kvalitativa metoden, vilket ytterligare motiverar valet av metod.

8.2 Intervjuer

Kvalitativa intervjuer kan enligt Lantz (1993) utföras på flera sätt. På ett kontinuum utgör den strukturerade intervjun en av extremerna. I denna form av intervju utgörs strukturen av i förväg fastställda frågor, vilka har bestämda svarsalternativ. Motsatsen till den strukturerade intervjun är den öppna intervjun. Den intervjuade har här möjlighet att i princip tala fritt om det fenomen som undersöks, och på så sätt styra utvecklingen av samtalet. I vår studie har vi valt att placera oss mellan dessa extremer, då vi valt vad Lantz kallar för en halvstrukturerad intervju. Denna variant anser vi bäst tillgodose våra behov. I den halvstrukturerade intervjun bestämmer intervjuaren i förväg de kontextuella avgränsningarna, och definierar de fenomen som är av intresse för intervjun. Dessa fenomen ombeds den tillfrågade ge sin uppfattning eller känsla

inför. Intervjun strävar på detta sätt att komma åt de intervjuades syn på det fenomen som studeras (Lantz 1997:17ff.). Genom att kombinera smala, specifika frågor med breda, mer allmänna frågor, hoppas vi att de tillfrågade ges möjlighet att berätta om sitt arbete utan att styras av oss. På detta sätt kan ett "samtal med ett syfte" föras (Lindlof 1995:163ff.). På grund av vår studies explorativa art, anser vi att enskilda intervjuer är den form som bäst lämpar sig för vår undersökning. Att personligen träffa de personer vi intervjuar ger oss bäst möjligheter att få en uppfattning om personerna i fråga. Att både vi och den tillfrågade kan få ett personligt intryck ser vi som mycket positivt. Intervjun kan därigenom bli mer avslappnad och naturlig än vid t.ex. telefonintervjuer.

Som stöd under intervjuerna använde vi oss av en frågeguide. Denna guide skall inte jämföras med mer strukturerade frågeformulär, utan har av oss tillämpats mer som en checklista för att vi inte skall glömma att täcka in våra frågeställningar.

I enlighet med Repstads (1993) rekommendationer använde vi oss av bandspelare under intervjuerna. Fördelarna med detta är flera. Att anteckna svaren på frågorna under intervjuens gång innebär ofta att man riskerar gå miste om viktiga detaljer, t.ex. kroppsspråk. Antecknandet kan även innebära att vår koncentration på vad den intervjuade faktiskt säger minskar, vilket kan få om konsekvens att viktiga följdfrågor inte ställs. På bandupptagningarna kunde vi i efterhand höra vad som sades, och hur det sades. I analysfasen är det av stor vikt att de intervjuades svar inte utsätts för den filtrering anteckningar och dåligt minne kan innebära. Genom en ordagrann återgivning av samtalet höjs tillförlitligheten (Repstad 1993:58ff.). Lindlof (1996) menar att intervjun riskerar att bli mer formell om den spelas in. Detta behöver dock inte nödvändigtvis vara något negativt, utan kan i vissa fall t.ex. minska graden av osanning (Lindlof 1995:163ff.).

8.3 Urval av företag och intervjupersoner

Att få till stånd intervjuer med grupperna var av skiftande svårighetsgrad. Det var framförallt analytikerna som inte hade tid eller lust att ställa upp. Av ca. 45 förfrågningar via e-post och fax fick vi svar på ca 20. Av dessa tackade endast fem ja! Då hade vi också skickat en påminnelse till dem som inte svarat på vår första förfrågan. Vi har dock ingen som helst anledning att vara missnöjda med de som ställde upp. Tvärtom var de flesta av dem personer med lång erfarenhet inom yrket och med anställningar hos de största firmorna.

Vad gäller urvalet bland analytikerna hade vi inte i förväg några specifika kriterier. Eftersom vi misstänkte att många av analytikerna skulle tacka nej, tillfrågades näst intill varenda fondkommissionärsfirma, bank med analysavdelning, analysinstitut och kapitalförvaltare för en intervju! De positiva gensvaren var som sagt få, men tack vare de stora utskicket förfrågningar lyckades vi få ihop det antal intervjuer vi önskade. Eftersom Stockholm är Sveriges finansiella centrum, är det där de allra flesta analytiker arbetar. Av naturliga skäl var det därför där intervjuerna genomfördes.

Att få till stånd intervjuer med de IR-ansvariga var betydligt enklare. Av tio tillfrågade ställde sex upp. Två av de tillfrågade svarade aldrig på vår förfrågan, och de övriga två tackade nej p.g.a. att de inte skulle befinna sig i Sverige då vi tänkt genomföra vår intervju. Då vi valde ut de IR-ansvariga för våra intervjuer hade vi tre målsättningar. För det första ville vi att företagen skulle ha en heltidsanställd IR-ansvarig. För det andra ville vi ha en branschspridning mellan de IR-ansvarigas företag. För det tredje ville vi undersöka om Johanssons tidigare

forskning angående det geografiska avståndets betydelse hade någon betydelse för relationen mellan parterna. Vi ville således undersöka om det var någon skillnad i kontakterna mellan parterna i och utanför Stockholm. Vi valde därför tre företag med huvudkontor i Göteborg, och tre med huvudkontor i Stockholm. Den första målsättningen var den som mest styrde valet av IR-ansvariga. Det är fortfarande relativt få företag som har en medarbetare som på heltid endast sysslar med IR. Eftersom vi dessutom önskade en branschspridning och samtidigt ville att hälften av företagen skulle ligga i Göteborg, återstod inte särskilt många företag att välja bland. Sammantaget anser vi att vi lyckades väl när det gäller att uppnå dessa tre mål. Eftersom vi inte i förväg visste ifall IR-utövningen skiljde sig åt från bransch till bransch, är vi mycket nöjda med den goda blandningen av företag.

Givetvis är det intressant att ställa sig frågan om våra resultat hade sett annorlunda ut om urvalet hade bestått av andra personer än de som vi nu har intervjuat. Frågan är väldigt svår att besvara. Då det gäller de IR-ansvariga hade vi som kriterium att denne skulle vara heltidsanställd, och endast syssla med IR. Som vi nämnde ovan är det relativt få organisationer som har en sådan självständig funktion. Det är oftast stora företag, liknande de vi valt, som har resurser att tillsätta en sådan tjänst. Vi tror dock inte att det IR-upplägget skiljer sig särskilt mycket åt mellan företagen. Att ge oss in på en diskussion om vi skulle fått andra resultat med andra intervjupersoner, skulle således vara ren spekulation.

När det gäller analytikerna är situationen annorlunda. Som vi konstaterat var det mycket svårt att få till stånd intervjuer. De som svarade tillhörde alla stora, välkända firmor, och detta tror vi påverkat resultaten i viss utsträckning. De har t.ex. förmodligen en annan uppfattning om företags tillgänglighet och mottagande än vad analytiker på mindre firmor har. Analytikernas arbetsgivares namn väger så att säga tungt i sammanhanget. Ytterliggare en faktor som spelar in på företagets bemötande är de enskilda analytikernas anseende hos de IR-ansvariga och deras företag. Rankningar som t.ex. Affärsvärlden gör av analytiker har stor betydelse för deras möjligheter till inflytande och möten med företagen. En stjärnanalytiker har förmodligen en mer positiv bild av företagets bemötande än en lägre rankad. Nämnas bör att vi inte känner till hur de analytiker vi intervjuat har placerat sig på dessa listor.

8.4 Intervjuernas fysiska kontext

För att våra intervjupersoner skulle få en bättre bild av syftet med vår uppsats skickade vi i förväg ut en kort beskrivning av de ämnesområden vi skulle beröra, samt gav ett par exempel på vilka typer av frågor vi skulle ställa under intervjun. Vi nämnde även att vi skulle respektera eventuella önskemål om anonymitet. På detta sättet hoppades vi kunna minska eventuell misstänksamhet och nervositet hos respondenterna inför intervjun.

Vi hade redan från början en förhoppning om att kunna namnge de personer vi intervjuat. Slutresultatet känns mer intressant och citaten får större genomslagskraft om man som läsare vet vem som uttalat dem. Med tanke på vårt syfte var vi dock mer eller mindre förberedda på att anonymitet skulle vara ett krav från flertalet av de tillfrågade för att överhuvudtaget ställa upp på intervjuerna. Till vår stora förvåning var det ingen som krävde anonymitet för att svara på våra frågor. Tvärtom lät en person efter genomförd intervju meddela att han inte ville figurera i en uppsats där intervjupersonerna inte namngavs. Om så skulle bli fallet fick vi inte använda materialet från intervjun. Som tur var fick vi samtliga intervjupersoners tillåtelse att publicera både namn på person och företag. Endast en av de tillfrågade ställde sig tveksam till att

namnges. Efter erbjudande att läsa igenom den utskrivna intervjun samt de aktuella citaten och de sammanhang i vilka de skulle placeras, fick vi dock även dennes tillåtelse.

I samband med intervjuerna tillfrågades respondenterna om de ville ta del av intervjuutskriften för att kontrollera eventuella feltolkningar eller felsägningar. Endast en av respondenterna avböjde. Cirka hälften av dem önskade även se de citat som skulle komma att användas, samt veta i vilket sammanhang dessa skulle placeras. Detta hade vi inget emot, eftersom det även ligger i vårt intresse att korrekt återge vad som sagts under intervjuerna. Ingen av intervjupersonerna tog i efterhand tillbaka något som sagts, utan de påpekanden och tillägg som gjordes efter korrekturläsningen gällde enbart språkliga korrigeringar.

Alla våra elva intervjuer genomfördes på de intervjuades arbetsplatser. Samtliga intervjuer genomfördes under överraskande ostörda förhållanden. Endast vid ett tillfälle fick en av intervjuerna avbrytas då den intervjuades telefon ringde. Samma intervju fick för övrigt senareläggas p.g.a. av ett missförstånd om tiden. Vi tror dock inte något av detta påverkade resultatet av intervjun.

På Carnegie hade vi turen att få intervju två analytiker, vilket vi naturligtvis inte hade något emot. Frågorna ställdes till dem båda, men de svarade var för sig. Att de skulle ha påverkat varandras svar i någon större utsträckning tror vi inte varit fallet, då de vid flera tillfällen hade skiljda uppfattningar. Det verkade även som om de båda kände sig mer avslappnade av att vara två, vilket innebar att intervjun fick en ännu större prägel av ett naturligt samtal. Detta ser vi som mycket positivt.

Även på SKF intervjuade vi två personer samtidigt. Företaget inrättade så sent som i oktober 1999 en självständig IR-funktion, och den IR-ansvarige var således ny i företaget. Därför deltog även informationsdirektören under intervjun. Eftersom denne under många år arbetat med IR-aktiviteter, och således har stor erfarenhet av arbetet, uppfattade vi inte detta som något negativt. Precis som med analytikerna på Carnegie kompletterade de två varandras svar, även om det var informationsdirektören som kom att svara på de flesta av våra frågor.

Vi hade före intervjuerna en föreställning om våra intervjugrupper som väldigt upptagna individer. En av orsakerna till detta var kanske alla de varningens finger som höjts, och de djupa suckar som dragits av de lärde på vår institution, då vi berättat att vi haft för avsikt att dels få till stånd, och dels genomföra intervjuer med våra båda grupper. En forskare uppmanade oss, vis av egen erfarenhet, att vara mycket pålästa inför intervjuerna med analytikerna, då dessa enligt utsago skulle ha, ”tänder hit upp”. Yttrandet följdes av ett pekfinger tryckt mot baksidan av forskarens ena öra... Detta var en av orsakerna till varför vi såg till att vara väl pålästa inför intervjuerna. Innan uppsatsen var våra kunskaper om de två grupperna och deras arbetsuppgifter tämligen begränsade. Glädjande nog kunde vi notera ett genuint intresse och en nyfikenhet för vår uppsats hos både analytiker och IR-ansvariga. Vi blev också positivt överraskade av det mycket avslappnade och öppna samtal vi förde med de båda grupperna.

8.5 Uppsatsens validitet

Eftersom vi har för avsikt att dra slutsatser av vårt material är det viktigt att kvalitén och sakligheten i undersökningen är så hög som möjligt. Om det insamlade materialet inte speglar verkligheten kommer återkopplingen i analysen bli felaktig. Detta har varit en ständig ledstjärna i vårt arbete med uppsatsen. Avsikten med en hög reliabilitet är att minimera felaktigheter av mer systematisk karaktär. Begreppet är således mer tillämpbart vid en kvantitativ undersökning

där slutsatserna baseras på statistisk data, än vid en kvalitativ undersökning (Yin 1989:40ff.).

Svenning (1996) gör en uppdelning i inre och yttre validitet. Graden av inre validitet avgörs av i vilken utsträckning forskaren besvarar de frågeställningar som ställts (Svenning 1996:62f.). Vi anser att vi har en hög grad av validitet, då vi förutom att besvara våra frågeställningar också gör tydliga kopplingar mellan empiri och teori.

Den yttre validiteten syftar enligt Svenning (1996) på huruvida forskaren kan dra några generella slutsatser från sina resultat. Med generaliseringar menar Svenning inte endast generaliseringar som dras från en intervjugrupp till t.ex. en hel yrkes- eller åldersgrupp, utan även huruvida forskaren utifrån sin studie kan utveckla en teori som går att applicera på en större population än vad som varit fallet i den aktuella studien. Svaret på denna fråga är om den empiri som utgör fundamentet för undersökningen är riktig och tillförlitlig (Svenning 1996:63f.). Eftersom vi tillämpar en kvalitativ metod kan vi inte, och har inte heller för avsikt att generalisera våra resultat för att kunna applicera dem på en större population än våra intervjupersoner. Sedan är det givetvis alltid intressant att fundera över hur representativa tankegångarna hos de tillfrågade är. Vi tror att detta beror på en mängd olika faktorer hos de tillfrågade, t.ex. utbildning och tidigare sysselsättning. Frågan är således svår att besvara.

I kvalitativa uppsatser finns det av naturliga skäl mer utrymme för subjektiva tolkningar än i kvantitativa, det ligger i metodens natur. Detta innebär att det alltid finns en risk att man som forskare övertolkar det empiriska material intervjuerna ger. Som uppsatsskrivare utgör vi inga undantag. Även om vi inte har någon som helst önskan att förvränga det som sagts under intervjuerna, är det svårt att uppnå en 100-procentig överensstämmelse mellan det som de tillfrågade anser sig ha sagt och vad som framkommer i vår analys. Appliceringen av de teoretiska ansatserna på materialet kan säkerligen ha en del i orsaken till detta. Vi vågar ändå påstå att vi behandlat de intervjuades utsagor med allra största respekt och försiktighet, något som borgar för att vi inte dragit förhastade slutsatser i analysavsnittet.

Våra respondenters vana att både ställa och svara på frågor innebär både fördelar och nackdelar för oss. En nackdel är att det är svårt att upptäcka ifall någon av dem avsiktligt skulle vilja föra oss bakom ljuset, eller undanhålla oss viss information. Vårt spontana intryck under intervjuerna och efter noggrann genomläsning av utskriften, är dock att vi har fått ärliga och uppriktiga svar.

Med tanke på att fenomenet vi studerat är en relation mellan två parter, och att dessa parter under intervjuer ofta ombads uttala sig om sin motpart, finns det även en viss risk med att namnge våra källor. Denna ligger i att de intervjuade inte är helt öppna och uppriktiga i sina svar, eller t.o.m. undanhåller oss information, i vetskap att andra analytiker och IR-ansvariga kanske kommer läsa deras citat. Detta skulle innebära att vi inte får reda på hur de egentligen ser på saker och ting, vilket skulle sänka validiteten i våra resultat. Detta är något som vi hela tiden varit medvetna om, och som vi haft i åtanke vid vår analys. Intrycket vi fick vid våra intervjuerna var ändå att de tillfrågade var avslappnade och svarade uppriktigt och utförligt på våra frågor. Vid några tillfällen ombads vi att inte citera personen i fråga, då uttalandet kunde missuppfattas. Inte vid något tillfälle fick vi intrycket av att den tillfrågade försökte dölja något för oss.

En viktig faktor som talar för att alla var uppriktiga i sina svar, är att vi innan intervjun tog vid, erbjöd alla intervjupersoner att i efterhand läsa igenom våra utskriften, och att de då hade fria händer att lägga till kommentarer, förtydliga redan befintliga åsikter, eller stryka något som

de inte ville ha med. På så sätt behövde de inte under intervjun vara rädda för att de senare skulle ångra sig och inte kunna ta tillbaka vad som sagts. Som vi tidigare nämnt skedde inga betydande korrigeringar av utskrifterna.

Det skulle även kunna finnas en risk för att vi under intervjuerna påverkat de tillfrågades svar på ett visst sätt. De kan t.ex. ha anpassat sina svar efter de förväntningar som de trodde att vi som intervjuare hade. Holme och Solvang (1991) menar att respondenter snabbt skapar sig en speciell uppfattning av forskaren. Utifrån denna försöker intervjupersonen sedan kanske leva upp till de förväntningar de tror att forskaren har på dem snarare än att ge uttryck för de uppfattningar de egentligen har (Holme & Solvang 1991:108). Vi tror dock inte att detta varit fallet. Både finansanalytiker och IR-ansvariga är i sin profession vana att både ställa och svara på frågor. Risken att de skulle anpassa sina svar på grund av eventuella förväntningar från vår sida ser vi som små. Att intervjuerna utfördes på respondenternas arbetsplatser, i en omgivning där de känner sig hemma, samt att vi varit noggranna med att inte ställa ledande frågor, torde ytterligare minskat risken för denna s.k. intervjuareffekt. Detta styrks av Repstad (1993) som också menar att platsen för intervjuens genomförande bör vara en ostörd plats där den intervjuade kan känna sig hemmastadd (Repstad 1993:58ff.).

8.6 Bearbetning av materialet

Intervjuerna skrevs ut inom två dagar efter det att de genomförts. Avsikten med detta var att även få med minnesanteckningar av samtalen, t.ex. om personen var nervös eller om det fanns något störningsmoment under intervjun. Det första steget i bearbetningen av materialet var att lyssna igenom våra band och skriva ner intervjuerna i sin helhet. Intervjuerna blir mer lättöverskådliga och vi får en möjlighet att mer noggrant studera uttalanden. Vid transkriberingen gjorde vi vissa omformuleringar av intervjupersonernas talspråk, vi tog t.ex. bort upprepningar i samma mening samt korregerade ordföljden. Detta för att underlätta läsningen av utskrifterna. Vi ville även undvika att framställa de tillfrågade som retoriska invalider. Då vi skrivit ut alla intervjuerna fick vi ett material på ca 140 sidor. För att få en överblick av detta ställde vi upp ett antal teman som vi såg som relevanta med hänsyn till syfte och frågeställningar. Utifrån dessa teman sammanfattade vi sedan våra intervjuer. Detta innebar samtidigt att icke intressant information i materialet sovrades bort. Vi fick på så sätt ner mängden till ca 40 sidor. Detta material var lättare att överblicka, och vi kunde mer tydligt se mönster och samband i intervjupersonernas uttalanden. Dessa har vi därefter redogjort för i vår resultat- och analysdel, tillsammans med de teorier och den tidigare forskning vi tidigare tagit upp.

8.7 Problem vi stött på

Bortsett från svårigheter att få analytiker att ställa upp för intervjuer har vi varit relativt förskonade från större problem. Vi har dock haft en del svårigheter att finna relevant IR-litteratur. Den litteratur som finns i ämnet är väldigt praktiskt inriktad, ofta av handbokskaraktär. En stor del av de böcker vi använt oss av har inte heller funnits att tillgå i Göteborg, utan har via UB:s försorg fått lånas från andra städer och ibland till och med från våra närmsta grannländer. I några få fall har vi inte lyckats få tag på i litteraturen, och vi har då sett oss tvungna att hänvisa till andrahandskällan. Dessa har alltså endast använts då inga andra alternativ stått att finna.

Vid ett par intervjuutskrifter hade vi problem att höra vad respondenten sade. Ofta kunde vi tyda vad som sades, men valde för säkerhets skull ändå att inte skriva ut kommentaren. Detta för att säkerställa att inga felaktiga citat gjordes. Istället gjorde vi en notering i utskriften. De flesta av de tillfrågade gjorde förtydliganden i texten då de vid genomläsningen upptäckte dessa noteringar.

8.8 Presentation av intervjupersonerna

Här presenterar vi kort de personer som har varit föremål för vår undersökning samt de företag de arbetar på.

De IR-ansvariga

Bure: *Ulrika Stenson* ansvarar för Bures IR-funktion sedan början av 1999. Hon är utbildad civilekonom och har tidigare bl.a. arbetat med EU-information på Västsveriges representationskontor. Stenson ingår i Bures informationsstab som består av tre personer. Bure är ett tillväxt- och kunskapsföretag med fem affärsområden; Hälsa och sjukvård, IT, Infomedia, utbildning samt investeringar.

Gambro: *Anna Augustson* är utbildad civilekonom och ansvarig för Gambros IR i Europa sedan slutet av 1998. Hon har genomgått en intern tvåårig trainee-utbildning och därefter arbetat på olika funktioner i företaget, bl.a. med marknadsföring och interkommunikation. Augustson arbetar nära Gambros informationsdirektör, som är ytterst ansvarig för IR. Gambro är ett internationellt hälsovårdsföretag som utvecklar medicinteknik för blodrening och blodplasmakomponenter.

Icon Medialab: På Icon Medialab är *Karin Johansson* IR-ansvarig, en befattning hon haft sedan 1997. Hon har en civilekonomutbildning och har tidigare arbetat som buy-sideanalytiker. Johansson är ensam ansvarig för IR-funktionen, men arbetar väldigt nära VD som också sköter en del av IR-uppgifterna. Icon Medialab är ett internationellt och expansivt IT-bolag som specialiserat sig på att konstruera digitala kommunikationslösningar åt företag i flera olika länder.

NCC: *John Womack* ansvarar för NCC:s IR. Han är utbildad civilekonom, men har även läst kommunikation och reklam. Womack har tidigare arbetat som banktjänsteman samt varit ansvarig för postgirots finansiella information. Han sitter med i NCC:s IR-grupp tillsammans med ekonomi- och finansdirektören, informationsdirektören samt chefscontrollern. NCC är ett av Nordens största bygg- och fastighetsföretag och har bl.a. specialiserat sig på att bygga infrastruktur, förse byggarbetsplatser med utrustning, samt förvalta och sälja fastigheter.

SKF: Fram till oktober 1999 låg ansvaret för IR på informationsdirektören *Lars G. Malmer*. Därefter skapades en självständig IR-funktion för vilken *Marita Björk* blev ansvarig. Malmer har en journalistutbildning, och har tidigare arbetat som ekonomijournalist. Han innehar befattningen som högste ansvarig för SKF:s informationsavdelning. Björk har en civilekonomexamen och är auktoriserad analytiker. Hon har tidigare arbetat med IR på Volvo personvagnar. Björk och IR-funktionen ingår i SKF:s informationsavdelning. Hon rapporterar direkt till Malmer som sitter med i SKF:s ledning. SKF är en internationell industrikoncern med

verksamhet i över 120 länder. Produktionen är inriktad på rullningslager, tätningar och andra kullagerrelaterade produkter.

Volvo: Jonas Winzell är IR-ansvarig på AB Volvo. Han är utbildad civilekonom och har tidigare arbetat som banktjänsteman. Volvo är det enda av våra företag som avsatt en hel avdelning på sex personer att sköta IR-aktiviteterna. Efter försäljningen av Volvo personvagnar till Ford, inriktar man sig numera på tillverkning inom fem områden: lastvagnar, bussar, byggfordon, flygindustrin, samt marina och industriella komponenter.

Analytikerna

Aragon: *Peter Malmqvist* arbetar sedan 1996 som sell-sideanalytiker på Aragon Fondkommission. Han har en civilekonomexamen och har tidigare arbetat som revisor och ekonomijournalist. På Aragon arbetar han med strategisk aktieanalys, vilket innebär att han fungerar som länk mellan de analytiker som bevakar enskilda bolag och de som bevakar makroekonomi, t.ex. räntor och konjunkturer. Malmqvist bevakar således inte någon specifik bransch. Aragon är en fondkommissionärsfirma och medlem av Stockholms Fondbörs. Firman arbetar bl.a. med. aktiehandel, kapitalförvaltning och corporate finance.

Carnegie: *Gustaf von Essen* och *Anders Bruzelius* arbetar som sell-sideanalytiker på Carnegie. De är båda utbildade civilekonomer. von Essen har tidigare arbetat som ekonomijournalist i tre år. Han arbetar sedan fem år på Carnegie, och bevakar företag inom fordonsindustrin. Bruzelius har arbetat som buy-sideanalytiker på Handelsbanken i fyra och ett halvt år. Har arbetat på Carnegie sedan hösten 1999, och bevakar precis som von Essen fordonsindustrin. Carnegie är en nordisk investmentbank och medlem av Stockholms Fondbörs. Banken inriktar sig på mäklari, kapitalförvaltning och corporate finance.

Hagströmer & Qviberg (H&Q): *Hans Hedström* arbetar som analyschef på Hagströmer och Qviberg Fondkommission. Han har en civilingenjörsexamen i teknik, och har arbetat som buy-sideanalytiker i 10 år. Hedström arbetar sedan tre år med strategifrågor och bevakar ingen enskild bransch. H&Q är en fondkommissionärsfirma och medlem av Stockholms fondbörs. Verksamheten är bl.a. inriktad på mäklari, kapitalförvaltning och corporate finance.

Nordiska: *Mikael Laséen* är analytiker på Nordiska Fondkommission. Han är utbildad civilekonom och blev anställd hos Nordiska omedelbart efter avslutat utbildning. Har arbetat som sell-sideanalytiker i tre år och bevakar verkstadsbranschen. Nordiska Fondkommission är medlem av Stockholms fondbörs. Företagets verksamhet inriktas på bl.a. privatmäklari, institutionsmäklari och corporate finance.

Robur: *Johan Alm* innehar befattningen som analyschef på Robur kapitalförvaltning, och Alm sitter därmed på buy-side Han är utbildad civilekonom och har arbetat som analytiker i 10 år. Han har tidigare suttit på sell-side, då han under några år arbetade som analytiker hos en fondkommissionär. Som analyschef bevakar Alm fordonsindustrin. Robur ägs av Sparbanken och är Skandinaviens största fondförvaltare. De förvaltade 1999 en förmögenhet på över 260 miljarder kronor.

9. Resultatredovisning och analys

I detta kapitel redogör vi för den empiriska undersökningen och de resultat vår bearbetning av materialet lett fram till. Vi kommer här primärt svara på frågan *hur* relationen ser ut, för att i kapitel tio, mer i detalj svara på frågan *varför* den ser ut som den gör. I resultatredovisningen kommer vi kontinuerligt göra kopplingar till tidigare forskning, samt delar av den teori vi presenterat tidigare. Vi har valt att inte redovisa materialet strikt efter våra frågeställningar i kapitel sju, utan har ändrat ordningsföljd för att göra dispositionen mer logisk för läsaren. Vid några få tillfällen har vi ansett det nödvändigt med viss upprepning, då liknande ämnesområden oundvikligen går in i varandra och därför hamnar under mer än en rubrik.

9.1 Om IR

9.1.1 De IR-ansvarigas bakgrund

De IR-ansvariga är mycket homogena vad gäller utbildning. Samtliga är civilekonomer, ofta med inriktning mot finansiell ekonomi och redovisning. Endast en av de tillfrågade, Womack, har utöver ekonomi även läst kommunikation och reklam. Bilden av de IR-ansvarigas utbildning verka stämma överens med den bakgrund de IR-ansvariga hade i amerikanska NIRI:s undersökning hösten 1999 om amerikanska företags IR-funktioner (www.niri.org/publications/alerts/ea_070999.cfm, 991209). När det gäller tidigare sysselsättning varierade svaren, men att ha arbetat på bank, som analytiker eller med informationsverksamhet tillhörde de vanligaste svaren. Flera av de IR-ansvariga påpekade nödvändigheten av en ekonomisk bakgrund för att förstå vad analytikerna frågar efter.

”Jag tror det är bra med en IR-funktion som har en finanskänsla. Just det att jag suttit på andra sidan och försökt ta emot information gör att jag har en ganska bra känsla för hur man [finansanalytikerna] vill ha informationen presenterad, och vad det är man vill att vi lyfter fram.” (Karin Johansson, Icon Medialab)

Detta är även en egenskap som värdesätts av analytikerna. Flera av dem poängterar vikten av att de IR-ansvariga verkligen är insatta i den ekonomiska redovisningen av företagets verksamhet, och vet vad det är för information de som analytiker är intresserade av. För att kunna förstå detta bör den IR-ansvarige ha en utbildning och/eller kunskaper som motsvarar analytikernas.

”Den person som jobbar mot aktiemarknaden måste förstå vad det är analytikern frågar efter. Man måste ha den utbildningen, och helst ha jobbat, eller åtminstone gått en hel del kurser så man förstår varför vi frågar, och vad det är vi frågar om.” (Johan Alm, Robur)

Vilken bakgrund de IR-ansvariga har påverkar således kommunikationen med analytikerna, och i förlängningen relationen mellan parterna. Har inte de IR-ansvariga relevanta ekonomiska kunskaper och förståelse för analytikernas arbete, minskar förutsättningarna för ett givande utbyte. För de IR-ansvariga är goda ekonomiska kunskaper således viktiga, dels för att kunna svara på analytikernas frågor, men även för att kunna föra vettiga resonemang och på så sätt kunna ta till sig analytikernas åsikter och tankar om organisationen.

9.1.2 Organiseringen av IR

I motsats till Marstons (1996:477ff) tidigare forskning (vilken kom fram till att IR oftast placerades under finansavdelningarna) är merparten av de IR-funktioner vi studerat placerade under informationsavdelningen på respektive företag. Enda undantaget är Volvo som valt att lägga IR som en egen avdelning. (Värt att notera är att Marston bygger sina resultat från en undersökning gjord 1992. Möjligen är det så att konkurrensen om analytikernas uppmärksamhet ökat i takt med att de börsnoterade företagen blivit allt fler, vilket medfört att den kommunikativa aspekten blivit allt viktigare. Detta är förmodligen en mer trolig förklaring än att det skulle vara stora skillnader mellan svenska och engelska företag.)

Med undantag för Karin Johansson på Icon Medialab rapporterar de IR-ansvariga till sina respektive företags informationsdirektörer. Icon Medialab är ett relativt ungt företag, och har en annorlunda organisation, vilket innebär att Johansson rapporterar direkt till VD. Merparten av de IR-ansvariga vi intervjuade var ensamt ansvariga för IR, men samtliga påpekade att de hade ett nära samarbete med ledning, övrig informationsverksamhet och andra delar av organisationen.

Grunig et al (1992:65ff.) menar att en förutsättning för effektiv informationsverksamhet är att en representant för informations- eller PR-avdelningen sitter med i företagets ledningsgrupp. Denna uppfattning delas också av de IR-ansvariga. För att de skall kunna utföra sitt jobb måste de hela tiden ha tillgång till den senaste informationen. Detta kräver att det är få steg mellan IR och ledning. Informationsdirektörerna i de bolag vi besökt sitter samtliga med i företagens ledningsgrupper och flera av de IR-ansvariga betonade särskilt vikten av närhet till ledning.

"Det är väldigt viktigt. Jag vet att min chef konfronteras med alla viktiga frågor i organisationen. Dyker det t.ex. upp ett rykte kan jag ganska lätt få reda på vad som ligger bakom detta." (Jonas Winzell, Volvo)

"Det är avhängigt för hela jobbet. Jag tror att IR-funktionen på sikt kommer vara en naturlig del av ledningsgruppen." (Ulrika Stenson, Bure)

Ett nära samarbete med företagsledningen är en naturlig del av de IR-ansvarigas arbete. Till de vanligaste personerna ur ledningarna att arbeta med hör VD, ekonomi- och finansdirektörer. Johansson påpekar att VD skulle kunna arbeta 100 procent med IR, men att detta naturligtvis inte är möjligt. Ledningen i allmänhet och VD i synnerhet, kan på grund av tidsbrist inte ställa upp i alla sammanhang. Det är därför i hög utsträckning en prioriteringsfråga för IR-avdelningarna vem som ska få träffa t.ex. nyckelpersoner i ledningen.

"Givetvis är det så att jag på min lilla kammare gör en prioritetslista. När någon ringer från en stor välkänd spelare och säger att de skall gå ut med en riktkurs på 1000 kronor ser jag till att det blir ett möte om de kräver det." (Karin Johansson, Icon Medialab)

Detta beteende kan kopplas till Homans framgångstes, vilken går ut på att ju större belöningen för ett engagemang är, och ju snabbare den infaller, desto mer motiverade kommer individer vara att snabbt agera (i Angelöw och Jonsson 1990:39ff. och Ritzer 1996:40ff.). I detta fall var belöningen att Icon Medialabs aktie kunde komma att uppvärderas till 1000 kronor, vilket skulle innebära en avsevärd höjning jämfört med tidigare.

De IR-ansvariga poängterar att om de bara finner rätt prioritet brukar de kunna ordna möten

med de personer analytikerna vill träffa. En avgörande faktor är vem analytikern är. För analytiker som följt bolaget en längre tid och håller på med en mer omfattande analys, brukar det inte vara något problem att ordna ett möte.

De IR-ansvariga är alla av uppfattningen att analytikerna helst vill tala med organisationens ledning, men att detta av praktiska skäl inte alltid är möjligt. Samtliga IR-ansvariga menar dock att det är mycket viktigt för analytikerna att få träffa VD eller affärsområdescheferna. De har en fördjupad kunskap om företaget, samtidigt som de personliga kontakterna stärker förtroendet för företaget hos analytikerna.

”De kan då djupdyka i detaljer på ett annat sätt än vad de kan göra med mig. Vår VD brukar skämta om att de inte får ut så mycket mer av honom än om de talar med oss. Saken är ändå att det är viktigt, särskilt för investerare, att få träffa VD:n och få förtroende för honom. Det är ju ändå han som leder hela företaget.” (Anna Augustson, Gambro)

Analytiker som skall göra en analys av företaget för första gången, brukar ofta efterfråga en grundlig presentation av företaget som helhet. Sådana genomgångar ligger inom IR:s ansvarsområden, och dessa analytiker får tala med de IR-ansvariga istället för t.ex. VD.

9.1.3 Syftet med IR

De IR ansvariga är mycket homogena i sina tankar om vad syftet med organisationernas IR är. Deras sätt att se på IR överensstämmer väl med den värdeorienterade IR-skolan som Halvarsson talar om (1986:66ff). Samtliga IR-ansvariga menar att det övergripande syftet är att skapa förståelse för verksamheten hos investerare och analytiker, och på så sätt minska graden av volatilitet, samt uppnå en korrekt värdering av företaget. Detta kommer i teorin sedan avspeglas i aktiekursen. Genom en stabil aktiekurs ges bl.a. underlag för att kunna få tillgång till kapital. Detta syfte stämmer väl överens med Cutlips definition av IR (1999:21f.).

”Eftersom vi är börsnoterade är utgångspunkten att vi skall leva upp till börskontraktet.../... sedan har vi ambitioner som överstiger detta. Vi vill verka för en bra dialog med kapitalmarknaden. Att både ta emot och ge kunskap för att underlätta värderingen av aktien. Även att skapa ett intresse för NCC-aktien och medverka till en korrekt prissättning. Att genom goda kontakter med, och ett gott anseende på kapitalmarknaden säkerställa tillgång på kapital, både genom lånefinansierat kapital och aktiekapital om det skulle vara aktuellt med t.ex. en nyemission.” (John Womack, NCC)

Flera av de IR-ansvariga betonar att en korrekt värdering inte behöver vara detsamma som en hög värdering. Att IR-funktionen snarare använts som ett verktyg för att höja prissättningen på ett företags aktie än att spegla dess rätta värde, är något som flera av de nya IT-bolagen beskyllts för. Detta är något Johansson slår tillbaka mot.

”I grund och botten handlar det om att vårt bolag skall bli rätt värderat, d.v.s. att aktiekursen skall spegla vårt värde. Det handlar om att informera rätt, i rätt mängd och vid rätt tillfälle. Syftet är att uppnå rätt värdering. Sedan är det många som vill förvrida detta till att syftet är att få en hög värdering, särskilt då det kring vårt bolag cirkulerat massa rykten, men det är ingenting jag står för. Jag pratar aldrig upp en kurs!” (Karin Johansson, Icon Medialab)

De ansvarigas syn på IR stämmer väl in på Pincus trappliknelse (1989:2ff.). Som t.ex. Womack påpekar är syftet med IR inte enbart att leva upp till börskontraktet (Pincus första trappsteg), utan även att föra en dialog med analytikerna för att på så sätt dels fånga upp marknadens åsikter och tankar, och dels att medverka till en korrekt prissättning (Pincus fjärde trappsteg)

De IR-ansvariga har insett att de har större chans att uppnå sina mål att få en korrekt värdering av företaget, om de får till stånd en god relation till analytikerna. Grunig menar att det endast är genom en ömsesidig förståelse som en organisation och dess publik kan få genomslag på varandras attityd och beteende (1989:17ff.).

9.1.4 Analytikerna om IR

Analytikerna anser inte att det finns någon bransch där IR-funktionen genomgående fungerar bättre än i andra branscher. Indelningen i kvalitet på IR-funktionen skall i stället göras efter företagets storlek. Där kan skillnaden i service enligt analytikerna vara mycket stor. De mindre bolagen har sällan en heltidsanställd IR-ansvarig, utan kontakterna med analytikerna sköts istället ofta av VD eller ekonomichef. Större företag satsar allt oftare stora resurser på en renodlad IR-funktion, med en person som på heltid ansvarar för kontakterna med finansmarknaden. Den största skillnaden mellan större och mindre företag är enligt analytikerna att informationen från de större företagen ofta är mer distinkt, och att de har större kontroll över vad de lämnar ut och inte lämnar ut. Analytikerna påpekar dock att det inte finns något direkt samband mellan storleken på IR-funktionen och graden av service. En liten IR-funktion innebär inte automatiskt en dålig service och vice versa. En person kan göra ett väl så gott arbete som en hel stab. Kvalitén beror således mycket mer på person än på resurser.

”När det gäller Astra i början av 90-talet, så gjorde de ett mycket, mycket bra jobb med en enda person, med tanke på den enorma intresse som var runt Astra vid den tiden. Nu har de byggt ut den funktionen lite grann, men det gjorde man ju väldigt, väldigt sent. Men han skötte det alldeles utmärkt med de små resurser han hade.” (Johan Alm, Robur)

IR-funktionerna ses av analytikerna huvudsakligen som en väg in i företaget. Flera av dem ser IR som en ren servicefunktion dit man kan ringa och ställa frågor. Den IR-ansvarige förväntas inte alltid ha svaret i huvudet, men skall kunna vägleda analytikern till den person inom organisationen som har de kunskaper och den information som efterfrågas.

Samtliga analytiker är av uppfattningen att de IR-ansvariga överlag är väldigt öppna när det gäller att informera om företagets verksamhet. De anser även att de generellt sett är mycket professionella och strävar efter en god relation till aktiemarknaden. von Essen ser det som en nödvändighet för företagen att öppna upp sig om de skall ha en chans att märkas i mediebruset. De måste höras, synas och vara tillgängliga för att få uppmärksamhet. Just den ökade medievannan är något som flera av analytikerna lagt märke till. De menar att företagen numera insett att det inte lönar sig att försöka dölja något som marknaden vill veta. Ett högt förtroendet bland analytikerna är alltför viktigt för att företagen skulle våga föra analytikerna bakom ljuset. Trots detta är det givetvis så att de IR-ansvariga inte lämnar ut all information analytikerna frågar efter.

”Det är klart att de kanske tycker att vi borde kunna redovisa vissa saker. Det är alltid en balansgång, men ett svar kan leda till ytterligare frågor. Någonstans måste man bestämma sig för vad som är rimligt även ur konkurrenssynpunkt. Man måste tänka på att viss information kan vara mindre lämplig att lämna till konkurrenterna.” (John Womack, NCC)

Analytikerna tror inte att de IR-ansvariga skulle ljuga för att dölja negativa sidor i verksamhet och resultat, utan förstår att det är av konkurrensskäl som företagen måste begränsa sin öppenhet och inte lämna ut viss information. Detta visar på en förståelse för den andres situation, vilket även Grunig och White nämner som en viktig förutsättning för möjligheten att uppnå en dialog (Grunig & White 1992:38ff.).

9.1.5 IR – ett hinder?

Analytikerna tillmäter genomgående uttalanden från en IR-ansvarig lägre betydelse än uttalanden av t.ex. en ekonomichef eller VD. Detta även om det skulle gälla exakt samma information. Anledningarna till detta är flera, ledningen sitter t.ex. inne med förstahandsinformation och visioner, samt vet i stora drag i vilken riktning verksamheten kommer styras under den närmsta framtiden. Sådan information är värdefull för analytikerna då den ökar mervärdet på deras rapporter.

”De [IR-ansvariga] är kompetenta, men vi har känslan att man ändå alltid vill tala med ledningen för att få nyanser. De är lite mer öppna, och har trots allt förstahandsinformation. Så man vill alltid tala med ledningen ändå.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

Hedström menar att den IR-ansvarige ofta inte kan ge någon ”själ” i förklaringen av verksamheten.

”Den IR-ansvarige är ju en papegoja, han eller hon kan bara förmedla det som VD:n eller affärsområdeschefen har bestämt. Dessa sitter ju på visionerna, de sitter och tänker på hur verksamheten kommer att se ut om tre-fyra år. Det är ju det jag vill snappa upp, inte vad som formellt har sagts i något protokoll på det senaste mötet man hade.” (Hans Hedström H&Q)

Laséen menar att hans behov att tala med någon annan än de IR-ansvarige varierar från företag till företag, beroende på de IR-ansvarigas kunskaper. Vissa har arbetat på företaget länge och kan verksamheten väldigt väl, medan andra saknar nödvändiga kunskaper.

”/...i vissa företag måste man prata med VD eller ekonomichefen. Där går det inte att prata med den IR-ansvarige. Man får inte alls ut samma saker.” (Mikael Laséen, Nordiska)

Eftersom den IR-ansvarige inte alltid besitter den kunskap analytikerna efterfrågar ser några av dem det som en nödvändighet att tala med någon annan än den IR-ansvarige. Malmqvist stämmer in i Hedströms uppfattning och menar att den IR-ansvarige inte vågar, kan eller får säga allt till analytikerna. Att som analytiker säga till den IR-ansvarige att man hellre önskar tala med någon annan uppfattas ofta som problematiskt. Analytikerna vet att de är beroende av de IR-ansvariga för att få fortsatt information och möjlighet till möten med företagsledningarna.

”Den som är IR-ansvarig och ser som sitt stora intresse att vara företaget språkrör vill ju inte höra, samtidigt som jag inte vill säga; ”Hörru du, jag är inte intresserad av att prata med dig.” Jag vill ju inte förstöra en relation, för det finns ju ett ömsesidigt beroende mellan analytiker och företag. Man vill ha en bra kontakt.” (Hans Hedström, H&Q)

Det finns ytterligare en orsak till varför analytikerna hellre vill tala med ledningen än med den IR-ansvarige. Analytikerna tillhör olika firmor som konkurrerar med varandra, och ett uttalande från en VD smäller alltid högre än ett uttalande från en IR-ansvarig. Marknadsföringsmässigt är det bättre att uppge t.ex. VD eller finansdirektör som källa i analyserna.

Vi vill understryka att ingen av analytikerna är kritiska mot IR-funktionen i sig, utan tvärtom ser denna som viktig och högst användbar för dem. De är realistiska och förstår att det inte är möjligt att träffa personer ur ledningen i den utsträckning de skulle önska. En IR-ansvarig är mer anträffbar, vilket ökar möjligheterna att få tag i den information man önskar. Analytikernas ständiga önskan att få träffa höga befattningsinnehavare, ses inte heller som något större problem för de IR-ansvariga. De uppfattar det inte som att man försöker komma ”förbi dem”, utan ser sig själva om värdefulla för analytikerna. De inser också att de inte alltid besitter de detaljkunskaper som analytikerna efterfrågar, men att de har en viktig uppgift i att antingen vägleda dem eller leta rätt på den information de efterfrågar.

9.2 Information

9.2.1 Ramar för informationshanteringen

Alla IR-ansvariga vi intervjuat har en informationspolicy som behandlar hur deras respektive företag skall förhålla sig till informationsgivning och kontakter med omgivningen. Vi fick dock intrycket att dessa dokument inte användes särskilt aktivt. På många av de IR-ansvariga verkade det som om de hade kunskapen i ”ryggraden”. Huvuddragen i dokumenten verkar vara tämligen lika; öppenhet, tillgänglighet, saklighet, relevans och rätt mängd av informationen är återkommande begrepp som skall präglade informationsgivningen.

”Vi har en stor tjock pärm med en kommunikationsplan, och där ingår även en IR-plan. Vad säger då den? Den innehåller dels det som står i börskontraktet om att informationen skall vara snabb och korrekt, rättvisande och fullständig – massa floskler! Det står även att vi skall vara ett transparent företag som folk har förtroende för. Tillgänglighet är också ett ord som finns med.” (Karin Johansson, Icon Medialab)

Ingen av de IR-ansvariga ser det som något problem att för egen del hålla informationsgivningen till analytikerna inom de ramar som lagstiftningen utgör, d.v.s. inte lämna ut information som är kurspåverkande. Däremot menar de att personer ur ledningen och chefer på andra nivåer i organisationerna inte alltid har fullständig koll på vad de får, och inte får uttala sig om. En generell regel som flera av de IR-ansvariga nämner är att aldrig tala om siffror eller verksamhetsplaner som inte är publicerade sedan tidigare. I och med att de medverkar vid framtagningen av t.ex. årsredovisning och rapporter har de IR-ansvariga god kännedom om vilken information som finns att tillgå sedan tidigare.

”Informationsdirektören eller en IR-ansvarig finns alltid på plats då vår VD talar med analytiker. Han har väldigt sällan enskilda möten då han är helt ensam. Jag sitter nästan alltid med på alla möten. Han är så drillad i IR att vi inte är rädda för att han skulle göra bort sig. Däremot när vi t.ex. hade vår kapitalmarknadsdag, var även chefer på nivån under med och talade. Då får man vara försiktig, för de är inte drillade i vad de får och inte får säga. Då får vi hela tiden vara med.../...vi får berätta vad det är man får säga och vad man inte får säga. Det är vårt sätt att hantera den biten.” (Anna Augustson, Gambro)

Som ett sätt att begränsa risken för att lämna ut otillåten information har ledningen för Bure valt att styra upp informationsgivningen ganska hårt. När inte VD är anträffbar är det t.ex. enbart informationsdirektören som får svara på frågor. Ringer det t.ex. en analytiker till något av Bures dotterbolag för att tala med den ekonomiansvarige, hänvisas denne till IR-avdelningen på huvudbolaget. Stenson menar att den största risken ligger i att personer utan direkt koppling till IR-funktionen, av misstag lämnar ut kurspådrivande information när de svarar på frågor om verksamheten.

”Det farliga är om det händer någonting som gör att man säger för mycket. Därför tror jag det är viktigt att man har några personer som vet var gränserna för informationen går.” (Ulrika Stenson, Bure)

Analytikerna menar att det ibland kan vara svårt att avgöra vad som är kurspåverkande information. Alla analytikerna är noga med att påpeka att de inte avsiktligt söker efter information de vet är otillåten att använda. Problemet uppstår då de mer eller mindre oavsiktligt stöter på känslig information. Analytikerna är hela tiden ute efter att få ett försteg gentemot sina konkurrerande analytiker, och det är i sökandet efter denna information som risken finns att man kommer över insidinformation. Analytikerna är ständigt medvetna om denna problematik, och utvärderar därför kontinuerligt information de får utifrån möjligheten att den skulle kunna vara straffbar.

”Man lever med insiderproblematiken” (Peter Malmqvist, Aragon)

Bernhardsson menar att den lagstiftning och praxis som reglerar de börsnoterade bolagens informationsgivning ställer stora krav på bolagen (Bernhardsson 1996:124ff.). De måste hela tiden vara alerta och från gång till gång ta ställning till hur de skall svara på frågor från analytiker och övriga marknadsrepresentanter. Även om lagar och förordningar inte i varje situation kan peka ut vad som är tillåten och otillåten information, fungerar de som ramverk för kontakterna mellan de båda parterna. Båda parter vet förutsättningarna för informationsgivningen; analytikerna vet att de med hänsyn till lagstiftningen inte kan få svar på många av sina frågor om t.ex. framtida prognoser. De IR-ansvariga vet i sin tur att de måste vara vaksamma på vad de svarar på analytikernas frågor.

9.2.2 IR och informationsgivning

De IR-ansvariga menar att de utgör en ren servicefunktion för analytiker och andra marknadsaktörer, och att de rent praktiska ansvarsuppgifterna är många. Grovt sett kan informationsgivningen delas upp i två delar, muntlig respektive skriftlig. Den muntliga informationen ges vid t.ex. kapitalmarknadsdagar och personliga möten, medan den skriftliga

informationen bl.a. utgörs av delårsrapporter och pressreleaser. Om den IR-ansvarige inte kan svara på analytikernas frågor personligen, söker denne reda på svaret, alternativt vidarebefordrar frågan till någon annan inom organisationen.

"Jag kan få frågor som jag faktiskt inte kan svaret på, men då ber jag att få återkomma. Under tiden hör jag efter med någon, min chef [informationsdirektören], VD eller någon affärsområdeschef. Sedan kontaktar jag analytikern och ger svaret." (Anna Augustson, Gambro)

Det är också den IR-ansvarige som ansvarar för planeringen och detaljerna kring IR-aktiviteter som t.ex. analytikerträffar och enskilda möten mellan analytiker och personer ur företagsledningen. Vid dessa träffar sköter även den IR-ansvarige själv en del av informationsgivningen i samtal med analytikerna. Denna del av informationsgivningen stämmer väl överens med Windahl och Signitzers aktiva servicestrategi, där informationssökaren kontaktar organisationen och delger sin önskemål (Windahl & Signitzer 1992:44f.). Hon får därefter aktiv hjälp att finna den information han söker.

Företagen strävar hela tiden efter att höja kunskapen om företaget hos analytikerna. I samband med rapporterna hålls vanligtvis presentationer med tid för mer djupgående frågor. Det förekommer också att de IR-ansvariga tillsammans med någon hög chef besöker analytikerna på deras arbetsplatser. Analytikerna har vid sådana tillfällen ofta även bjudit in de större investerarna (kunderna).

IR-utövarna är mycket homogena i sin uppfattning om vilka kanaler de ser som de viktigaste för informationsgivningen. Bland de högst värderade kanalerna för skriftlig information, finns årsredovisningen, delårsrapporterna, pressreleaserna samt företagets hemsidor. Detta stämmer väl överens med de informationskällor Marcus och Wallace funnit vara de viktigaste IR-kanalerna (1999:148ff.).

"Det finns ett antal kanaler som är mycket viktiga. Delårsrapporterna, tillsammans med presentationer av ledningen blir på något sätt en stomme tillsammans med årsredovisningen som också är mycket viktig.../...Internet används mer och mer. Det är en självklar kanal idag. Frågan är om den inte är på väg att bli den allra viktigaste." (Jonas Winzell, Volvo)

De IR-ansvariga menar att årsredovisningen utgör en bas i informationsgivningen, då den ofta utgör grunden i analytikernas rapporter. De frågor analytikerna ställer till de IR-ansvariga gäller ofta förtydliganden av dess innehåll. Så gott som alla IR-ansvariga menar att årsredovisningen jämte de personliga, direkta kontakterna med analytikerna, utgör fundamentet för deras uppgift att informera om företagets verksamhet.

Det är inte bara val av informationskanal som ses som viktig. Flera av de IR-ansvariga menar att det är kontinuiteten i informationsgivningen som är det mest förtroendeskapande, att företagen t.ex. vågar gå ut med en negativ nyhet och inte försöker dölja någonting. Womack betonar även vikten av att analytikerna känner igen sig i företagets sätt att redovisa.

"Det är nog att det är en tillförlitlighet, att det är hög kvalitet, att informationen kommer när den skall och helst inte innehåller så mycket överraskningar. Att vi genom en dialog hela tiden kan skapa rätt bild av företagets utveckling. Att man har en konsekvens, en linje i informationsgivningen, och att analytikerna kan känna igen sig. Att det vet hur bolaget redovisar och när det kommer med rapporter." (John Womack, NCC på frågan om vilka IR-aktiviteter han anser vara viktigast.)

Arbetet med årsredovisningen är det som tar mest tid sett till de enskilda IR-aktiviteterna. Detta uppfattas av flera IR-ansvariga som problematiskt. Samtidigt som årsredovisningen ses som en viktigt informationskanal och ett legalt dokument blir innehållet i den fort historiskt. Dess värde för analytikerna sjunker snabbt då de alltid är i behov av de senaste siffrorna.

Samtliga företag använder sig av informationsspridningstjänster som Börslistas Informationstjänst (BIT), eller Hugin, som sätt att sprida information på det sätt börskontraktet förordar. Presseleaserna sprids på så sätt via t.ex. fax, Internet och e-post till börsen, nyhetsbyråer, analytiker och andra intressenter. Företagen har även sina egna sändlistor med e-postadresser över personer och institutioner som skall ha informationen.

9.2.3 Analytikerna och deras källor

Analytikerna använder sig kontinuerligt av en rad olika skriftliga informationskällor då de söker efter information om de bolag de bevakar. Stommen i deras analyser utgörs genomgående av företagets årsredovisning och delårsrapporter. Detta stämmer överens med den undersökning Olbert utförde om analytikers informationskällor. Även då utgjorde årsredovisningen och delårsrapporterna de mest värdefulla källorna (1992:69ff.).

Den information som årsredovisningen och delårsrapporterna innehåller räcker dock inte som underlag för en analys eftersom de inte ger en heltäckande bild av företaget och branschen det verkar i. Analytikerna anser också att de två källorna kan ge en aning vinklad bild av verksamheten eftersom det är företagen som producerat dem.

”Det finns naturligtvis en massa informations- och redovisningsregler som företagen måste följa, men de är inte så precisa att de inte lämnar något spelrum, utan det finns bitvis ganska stora spelrum. Det är det som gör att man som analytiker efter ett tag utgår från att en siffra som företaget presenterar.../... det är deras bild utav verkligheten. Det gäller att se om den håller stängen för min bild av verkligheten.” (Peter Malmqvist, Aragon)

Analytikerna måste därför komplettera företagets information med annan information. Exempel på kompletterande källor är konkurrenters årsredovisningar och delårsrapporter, fristående konsultrapporter samt bedömningar från branschorganisationer. Nationell och internationell affärspress är ytterligare källor som används flitigt. Dagspressen är enligt analytikerna mest användbar eftersom veckopressen ofta har svårt att vara först ute med nyheter. En annan orsak är att rapporterna från företagen är allmängods och tillgängliga för alla. Analytikerna måste därför komplettera med andra informationskällor i ett försök att skapa ett mervärde kring sina analyser. Det råder en hård konkurrens mellan analytikerna, och att hela tiden vara uppdaterad på vad som händer är mycket viktigt för analytikerna.

9.2.4 Analytikerna och informationssökning

Då analytikerna samlar in information använder de sig av alla Aguilars fyra tillvägagångssätt (Aguilar 1967:96ff.). Det planlösa samt det planerade informationsinhämtandet sker framförallt genom läsning av affärspress och annan skriftlig information. Sådan information läser analytikerna mer översiktligt och passivt som ett sätt att ”scanna” efter intressant information. Då analytikerna funnit något som intresserar dem övergår de till det formella och informella informationsinhämtandet. Genom ett mer aktivt tillvägagångssätt får de tag i den mest

värdefulla informationen. Denna typ av sökande kan resultera i mer specifik information med en mer direkt användbarhet. Tillvägagångssättet spar också både tid och resurser för analytikerna.

”Aktivt oftast. Då får man verkligen det man är ute efter om det är någonting man vill få utrett.” (Mikael Laséen, Nordiska, på frågan hur han fick tag i den information som var mest värdefull för honom.)

Då analytikerna skall börja på en analys av ett bolag de inte bevakat tidigare, söker de i hög grad efter information på ett medvetet och strukturerat sätt, d.v.s. ett mer formellt informationsinhämtande.

”Skall jag ta tag i något bolag så går jag i väg till vårt arkiv och tar fram årsredovisning och den senaste delårsrapporten. Finns inte den där går jag in på nätet och försöker trycka ner den från bolaget. Ibland finns den ju inte där heller, då får jag ringa bolaget. Om jag vill ha mer kött på benen så försöker jag undersöka vad Affärsvärlden har skrivit om bolaget. Man börjar där och fortsätter sedan nysta... /... Jag tar fram informationen då jag behöver den.” (Hans Hedström, H&Q)

En absolut majoritet av den information som når analytikerna har ej initierats av dessa, d.v.s. analytikerna har inte aktivt och omgående begärt att få informationen. Framförallt är det delårsrapporter, pressmeddelanden och produktionsstatistik som tas emot på det sättet. Som tidigare nämnts har företagen sändlistor som de följer då de skickar ut information. En del av dem som står med på listorna har vid något tillfälle självmant anmält sitt intresse för informationen, medan andra har hamnat där på företagets initiativ. Av den icke-initierade information som kommer in från företag som inte bevakas, använder analytikerna endast en liten del. Dels för att de inte har tid att gå igenom allt som skickas till dem, dels för att den sällan tillför analytikerna något större värde. Detta innebär ändå inte att företagen automatiskt kastar bort resurser då de gör massutskick till analytiker som inte bevakar dem.

”De hoppas ju att man läser det, men om man inte har något specialintresse för just detta företag hinner man inte riktigt med det. Trots detta noterar man ändå namnet. Har man fått ett kuvert så blir man ju nyfiken efter ett tag. När man ser att företaget skall noteras gör man en koppling.” (Hans Hedström, H&Q)

”Om de klarar av att tränga genom informationsbruset kan man hitta någonting man tycker verkar intressant.” (Anders Bruzelius, Carnegie)

Det är således genom den aktiva sökningen som analytikerna får tag i den mest värdefulla informationen, den information som tillför ett mervärde till deras analyser.

9.2.5 Internets betydelse för de två parternas informationshantering.

Både analytiker och IR-ansvariga har en överlag mycket positiv inställning till Internet. De IR-ansvariga menar att Internet är som gjort för IR-aktiviteter i och med att det är snabbt och tillgängligt för alla samtidigt. Dessutom erbjuder det möjligheten att förmedla information via ljud och bild. Internet kan sägas passa väl in på Windahl och Signitzers passiva servicestrategi (Windahl & Signitzers 1992:44f.). IR-funktionerna lägger ut informationen och sedan är det upp till analytikerna om de vill ta del av den. Bland de vanligaste IR-dokumenterna på hemsidorna

återfinns årsredovisning, rapporter och pressreaser. Alla IR-ansvariga menar att deras hemsidor har blivit allt bättre, och att Internet underlättat arbetet på många sätt. De slipper numera bl.a. onödiga påringningar, och de behöver inte heller skicka ut äldre material då allt sådant finns samlat på hemsidan.

De IR-ansvariga arbetar ständigt med att hålla informationen uppdaterad. I takt med den tekniska utvecklingen ser många av dem nya användningssätt. Flera av företagen lägger ut sina telefonkonferenser och filmade versioner av analytikerträffar på hemsidan. På hemsidorna finns även möjlighet för intresserade att anmäla sig till s.k. e-postlistor, och på så sätt få information skickad till sig.

Utvecklingen av Internet har lett till att synen på årsredovisningarna hos de IR-ansvariga till viss del förändrats. Som även Cutlip et al (1999:475) konstaterat, menar de IR-ansvariga att kostnaderna för att producera, trycka och distribuera årsredovisningar är mycket höga, samtidigt som informationen i dem fort blir inaktuell. De ser därför en möjlighet i att i princip endast ha med de lagstadgade bitarna i årsredovisningen, och lägga ut resten på hemsidan. Detta skulle sänka kostnaderna samtidigt som informationen hela tiden hålls uppdaterad. McQuail (1984) förutspådde redan för 15 år sedan att ny teknologi skulle ge upphov till förändrat beteendemönster. Mottagarna skulle mer aktivt söka information och interagera med sändarna (McQuail 1984:31ff.). Stenson bekräftar denna förutsägelse.

”Vi hoppas att vi nu står inför den stora revolutionen, att göra en webbaserad årsredovisning. Det skulle innebära att man får en helt annan interaktivitet. Går man t.ex. in och tittar på resultatredovisningen och där klickar på en not, skall man direkt få upp noten, istället för att som idag behöva bläddra fram och tillbaka.” (Ulrika Stenson, Bure)

Att företagen lägger ut mer av sin information på Internet innebär även att de lämnat över stora delar av initiativet till analytikerna. Dessa kan nu i allt större utsträckning själva avgöra när de vill ta del av informationen, och slipper på så sätt vara beroende av företagets tider eller välvilja. Grunig förespråkar att organisationer skall överlämna en del av makten över kommunikationen till sina publikationer (Grunig 1992:307f.). Genom sina hemsidor gör företagen just detta.

Utvecklingen av hemsidorna kan ses som ett steg mot en mer jämbördig relation mellan parterna. För analytikerna har hemsidorna på många sätt förenklat arbetet. Tillgången på information har ökat drastiskt, och de kan själva avgöra när de vill ta del av informationen. För att hemsidorna skall vara attraktiva måste de dock uppdateras ofta, vilket många av analytikerna anser att företagen slarvar med. Flera av dem påpekar dock att det blivit allt bättre.

”Det är väldigt behändigt med företagets egna hemsidor, där finns ju allt samlat, t.ex. länkar till branschorganisationerna. Det är väldigt smidigt att kunna få en bild av en bransch på det sättet. Även för att få en bild av konkurrenterna. Förutsättningarna har förändrats, förut visste man inte var man skulle börja famla om man skulle ha konkurrentuppfattningar. Det talar ju inte årsredovisningarna om. Så det är väldigt smidigt sätt att gå rakt in på konkurrerande företags hemsidor och tanka ner deras material och affärsbeskrivningar. Konkurrentanalysen har tagit ett stort steg framåt.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

En nackdel med Internet som analytikerna nämner är att det har förenklat arbetet för alla, även för konkurrenterna. Allt fler aktörer har numera på ett enkelt sätt tillgång till information som tidigare i princip endast nyttjades av analytiker och större investerare.

”Vad som försvårat är att det har blivit enklare för alla. Jag måste ju fortfarande försöka tillföra något mervärde någonstans. Förr så var det kanske frågan om att få tag i den där informationen på ett sätt som ingen annan orkade bemöda sig med att göra. Nu är detta ganska lätt för alla, så nu måste jag göra något mer med informationen. Det är ur denna aspekt som Internet har försvårat mitt arbete. Samtidigt så blir det ju hela tiden alltmer information. Det är väldigt tidsödande att gå igenom all information för att hitta det som är intressant.” (Hans Hedström, H&Q)

Eftersom Internet gjort informationen mer tillgänglig för alla, räcker det inte längre för analytikerna att lusläsa årsredovisning och delårsrapporter. De måste få tag i något mer, något som det inte bara är att ladda ner från Internet. Som analytiker har de större möjlighet att personligen få träffa IR-ansvariga eller någon ur ledningen, och ofta är det de direkta kontakterna som ger detta mervärde.

9.2.6 Informationsöverflöd – en bieffekt av distributionsstrategier

”Analytikerna vill ha mer av allt, det är det som det bottnar i.” (Johan Alm, Robur)

Att det råder ett informationsöverflöd är analytikerna eniga om, och några av dem upplever den stora mängden information som problematisk. Samtidigt vill analytikerna i grund och botten ha så mycket information som möjligt, såväl muntlig som skriftlig. De har därför lite ambivalenta känslor för den stora informationsmängden.

”Man får så fruktansvärt mycket information. Detta betyder att man snabbt undersöker om nyheten/informationen är intressant eller inte. Är det inte intressant tar man snabbt bort den. Man orkar helt enkelt inte ta till sig hur mycket information som helst, utan man måste helt enkelt välja vad man skall läsa och vad man inte skal läsa.” (Anders Bruzelius, Carnegie)

De flesta menar dock att detta inte är något större problem då de har lärt sig att snabbt sälla bort den information som inte tillför något. Trots de motstridiga känslorna delar alla analytikerna uppfattningen att det är bättre att få för mycket än för lite information. De tycker att IR-funktionerna ska lämna ut all information de ser som viktig, och låta dem som proffs på området avgöra om informationen är användbar eller ej. Mycket av den information som leder till informationsöverflödet når analytikerna via distributionslistor. Vissa av dessa har analytikerna självmant satt upp sig på, andra inte.

”Det räcker att man är med i Sveriges Finansanalytikers Förening så får man varenda årsredovisning i varje upptäckt bolag. Det är så många som använder det registret för att distribuera. I och med att det är så mycket nu skapar det faktiskt snarast irritation. Speciellt i de tider då det kommer mycket rapporter.” (Hans Hedström, H&Q)

Detta är en av nackdelarna med de distributionsstrategier Windahl och Signitzer (1992) talar om. Organisationen ”levererar” information till sin publik, oavsett om denna önskar det eller ej (Windahl & Signitzer 1992:44f.). Mängden information är ett annat problem.

”Du har ju ett fullständigt enormt flöde av information. Såväl på elektronisk- som på pappersväg, fax och sånt. Det gäller att fokusera på väsentligheter och det som ger mervärde. Av min posthög så kastar jag omedelbart 90 procent.” (Johan Alm, Robur)

Analytikerna ser sig tvungna att slänga stora delar av den information som skickas till dem. Detta nämner också Rogers och Agarwala-Rogers (1976) som ett sätt att hantera informationsöverflöd. Mottagarna väljer helt enkelt att inte ta del av informationen (Rogers & Agarwala-Rogers 1976:90).

De IR-ansvariga vi talat med skickar normalt endast ut information till personer som begärt det. Vilken information det än gäller finns det distributionslistor. Genom att följa dessa undviker de IR-ansvariga att adressera personer som inte har något som helst intresse i företaget. Malmer menar dock att det är viktigt att analytikerna har tillgång till allt material.

”Att sitta och sälla bort dem som inte anmält intresse tar tid. Det är lättare att skicka ut informationen. Jag tycker att alla skall ha tillgång till den. Vi är ett stort företag i Sverige, och då tycker jag att alla som jobbar inom vår marknad skall ha informationen. Vi ger den till dem, sedan får de hantera den som de vill.” (Lars G. Malmer, SKF)

När det gäller utskick av information tillämpar de IR-ansvariga således lite olika strategier. En del av dem tillämpar Windahl & Signitzers (1992:44f.) aktiva servicestrategi och skickar ut information endast till dem som uttryckligen begärt det. Andra är mindre selektiva och skickar ut information till alla som kan tänkas vara intresserade. De kan således kopplas till tillämpare av den mer distributionsinriktade strategin.

9.3 Kontakterna mellan parterna

9.3.1 De muntliga informationskällorna och de direkta kontakterna

Av de muntliga informationskällorna värderar analytikerna de enskilda mötena högst, då dessa ofta ger mer exklusiv information än övriga informationskällor. Medan i princip alla intressenter kan ta del av den skriftliga informationen på företagets hemsidor och årsredovisningar, är det inte alla som har möjlighet att få ett personligt möte med en IR-ansvarig eller person ur företagsledningen. Dessa enskilda, direkta kontakter är analytikernas främsta källa till information med ett mervärde.

”Den skriftliga informationen har alla tillgång till. Den är basen för den löpande synen. Det är viktigt att man har tillgång till IR och/eller ledning för att känna säkerhet i sina uppfattningar och bedömningar, och för att få ytterligare information helt enkelt.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

Analytikerna är på så sätt beroende av en god kontakt med de IR-ansvariga och företagsledningarna. Genom goda relationer säkrar de en fortsatt tillgång till information med det mervärde som det så hett önskar. Med informationen kan de fortlöpande kontrollera sina rekommendationer och justera sina analyser. Vid direkta kontakter kan analytikerna stämma av sina frågor direkt med företaget.

Vid analytikerträffarna, som ofta anordnas i samband med att företagen släpper sina delårsrapporter, får analytikerna tillfälle att gemensamt ställa frågor till t.ex. VD. Det är dock de enskilda träffarna med företagsledningarna som värderas högst. Frågeställningar kan då preciseras och svaren blir mer uttömmande.

”Sedan har vi one-to-ones då man träffar företaget själv, och där man kan föra bättre diskussioner om framtid och strategi. Där kan man även ha en lite mer öppen dialog, och det är det absolut bästa sättet för att få en känsla för vad som sker i företaget just nu.../...Där får du den mest matnyttiga informationen. Där får man tid att sitta och resonera kring precis de frågeställningar som man själv är inne på. Det finns kanske fyra-fem områden där du måste veta mer. De övriga har jag hygglig koll på, men just här måste jag få lite mer information. Då kan du välja inriktning lite grann. På de övriga presentationerna är det företaget som styr informationen, där kan du givetvis kan ställa frågor, men du får ju inte alls samma möjlighet att breda ut dig.” (Johan Alm, Robur)

I takt med att ett ömsesidigt förtroende byggs upp, lär sig parterna att bättre förstå varandras behov och strategier. Analytikerna menar att de vid de enskilda diskussionerna med företagen kan tolka signaler på ett helt annat sätt än vid mer indirekta kontakter, t.ex. e-post. De kan där få svar på de specifika frågeställningar som är viktiga för just dem. En del analytiker vill inte heller låta företagets svar på deras ”brillianta” frågor komma andra analytiker till godo, och avstår därför att ställa dessa vid de gemensamma utfrågningarna.

”Sedan finns det de som tycker att de inte vill slösa bort sin intelligenta fråga, och där svaret kommer alla andra tillgodo. Det är bara jag som skall få det svaret. Jag tror inte att man skall underskatta det.” (Johan Alm, Robur)

En annan viktig anledning till varför analytikerna ser de direkta kontakter med företagen som så betydelsefulla är att den skriftliga informationen i t.ex. årsredovisning fort blir historisk, inaktuell. I samtal med t.ex. ledning kan de få en känsla för vad som sker i företaget just nu, vilka strategierna är samt vad som ligger bakom dessa. Analytikerna blir uppdaterade på den senaste utvecklingen. En annan aspekt av de direkta kontakterna är de kontrollmöjligheter som de enskilda träffarna ger. Analytikerna ställer inte nödvändigtvis frågor i syfte att få ny kunskap, utan mer för att försäkra sig om att det är en kompetent person de talar med.

”Man ställer frågor på detaljnivå för att kolla ungefär hur mycket de vet.../...man ställer frågan fast man nästan alltid kan svaret själv. Det är ett sätt att få någon sorts känsla för om det är en kompetent person som har grepp om verksamheten.” (Peter Malmqvist, Aragon)

Vikten av det personliga intrycket är något som i princip alla analytiker nämner. Att skaka hand och se motparten i ögonen bedöms som mycket viktigt. Alla tar åt sig av det intryck en företagsledare ger. I företag där IR har som uppgift att sköta i princip all kommunikation mot finansmarknaden kan detta skapa problem för analytikerna.

”Vi är ju alla människor så det är ju klart att man tar till sig vilket intryck personen ger. Om man verkar uppriktig, lättillgänglig, trovärdig och seriös. Det är klart att det är en fördel. Det här med att bedöma ledningens förmåga, allt det har ju hamnat mycket mer i fokus under senare år. Då kommer jag tillbaka till det här med att om man skall göra en analys, att då få träffa den IR-ansvarige innebär att man inte kan göra den bedömningen av ledningen. Det blir ett frågetecken. Det hämmar värderingen.” (Hans Hedström, H&Q)

De IR-ansvariga delar analytikernas uppfattning att de direkta kontakterna är viktiga. De ser dessa som det mest effektiva sättet att förmedla information om verksamheten, och på så sätt effektivt skapa förtroende för företaget. Därigenom hoppas de kunna bidra till att analytikerna

gör korrekta värderingar. Kunskapshöjning kan även uppnås genom en mer aktiv servicestrategi från företagets sida.

”Årsredovisningarna och rapporterna är stora block. Mellan dem har vi lite andra aktiviteter. I höstas anordnade vi en resa till Berlin. Vi bjöd ner ett antal branschanalytiker och journalister vilka fick lära sig mer om ett dotterbolag. Vi försöker hela tiden höja kunskapen om vår verksamhet.” (John Womack, NCC)

De flesta IR-ansvariga beskriver kontakterna med analytikerna som ett sätt att på en förtroendebasis föra en dialog med analytikerna om företaget och dess omvärld. De ser kontakterna som ett mycket värdefullt sätt att få respons på vad de gör. Oftast handlar det om att analytikerna kommer med förslag på hur informationsgivningen kan förändras, men det förekommer även förslag på strukturella förändringar.

”Ja. Det är inte så att det kan hända, utan det gör vi alltid.” (Ulrika Stenson, Bure, på frågan om IR och ledningen kan ta intryck av analytikers synpunkter på verksamheten)

Winzell menar att Volvo genom dialogen med analytikerna får en känsla av vad det är de fokuserar på och vilka frågeställningar det finns på marknaden. Det är ett sätt att få reda på vad t.ex. aktieägarna tycker om Volvo.

9.3.2 Informella kontakter

När det gäller de informella kontakterna är det svårt att dra klara gränser vad som kan karaktäriseras som formella respektive informella kontakter. Larsson (1997) menar att formell kommunikation innebär de ”kommunikativa aktiviteter som ledningen i en organisation föranstaltar om och som den förutsätter blir utförda” (Larsson 1997:61). När det gäller relationen mellan IR-ansvariga och analytiker är det inte alltid enkelt att avgöra vilka delar av dessa en företagsledning föranstaltat, och vilka delar som t.ex. den IR-ansvarige på eget bevåg företagit sig. Befinner sig exempelvis den IR-ansvarige på resa tillsammans med en eller flera analytiker kan man självklart påstå att den ansvarige är i tjänst dygnet runt. Av naturliga skäl kommer troligtvis inte allt som avhandlas under resan kunna karaktäriseras som ”formella samtal”, utan vi kan nog vara tämligen övertygade om att även mer privata ämnen kommer beröras. Umgänget kommer således även att kunna klassas som delvis informellt. Därmed inte sagt att parterna utbyter kurspåverkande information.

Analytikerna har olika inställningar till informella kontakter som källor för information. Att de existerar är det ingen som ifrågasätter. Hur mycket de tillför arbetet är desto mer omtvistat. En del anser att de inte tillför någonting medan andra ser dem som mycket viktiga. Flera av dem påpekar att informationen de får genom de informella kontakterna är ett gott komplement till informationen från de formella kontakterna. Precis som Larsson (1997:60ff.) konstaterar möter inte den formella kommunikationen alla de behov medarbetarna i en organisation har. Därför kommunicerar de även på informella sätt. De informella mötena är en god källa då analytikerna vill få tag på information med det mervärde som vi talat om tidigare, information som inte är kurspådrivande, men ändå exklusiv.

”/...det är inte fråga om att man får någon unik information. Känner man någon som jobbar på SE-banken, så frågar man ju hur det är på jobbet liksom... Då får man ju en viss information. Man kanske inte ens behöver fråga, utan man får ändå information.” (Hans Hedström, H&Q)

”Den informationen kanske inte styr utvecklingen för hela företaget, men återigen, det beror på hur stort bolaget är. Om du träffar på en IT-konsult som säger; 'Fy fan! Det är en jävla turbulens nu. Det verkar som om många är på väg bort, jag själv också. Vi skall gå dit och dit istället.' Då är det en signal att något inte står rätt till. Det kan vara jätteviktig information.../...Det gäller att samla information på både formella och informella sätt. Om jag hamnar på en middag bredvid en person som jobbar på Volvo, så försöker jag, utan att förstöra middagen för den stackarn, självklart få en känsla för vad som händer. Hur resonerar och tänker man? Hur ser man på saker och ting? Det gäller att få information från olika håll i ett stort företag.” (Johan Alm, Robur)

De IR-ansvariga är, liksom analytikerna, noga med att betona att informella kontakter i den meningen att kursdrivande information avsiktligt utbyts, inte existerar. Däremot förnekar de inte att de gärna äter lunch med analytiker, eller träffas under mer avslappnade former. Detta ses dock som en viktig del av jobbet.

”Nej, inte på det sättet i alla fall. Det finns tillfällen då branschen träffas. Finanstidningen har olika aktiviteter både för börsbolagen, analytiker och media. Det är ju alltid i tjänsten även om det kan vara aktiviteter av lite mer eventkaraktär. Det skulle jag inte vilja kalla detta att träffa dem privat, utan det är mer professionellt under lättsamma former. Jag umgås inte med någon analytiker privat.” (John Womack, NCC, på frågan om han träffar analytiker även utanför arbetet.)

Också bland de IR-ansvariga varierar uppfattningen om vikten av informella kontakter. Flera av dem ser dock de mer informella kontakterna som ett effektivt sätt att skapa goda relationer till analytikerna.

”När man kommunicerar med finansmarknaden handlar det inte bara om de ord som kommer ur munnen, utan man skapar relationer. Det är ju en slags vänskapsrelation man har till många analytiker. Man kan ringa upp och skoja och prata om vad man gjort i helgen en dag, och så nästa dag när man förvärvat ett bolag skall man försöka förklara exakt vad den affären går ut på. Man bygger upp sådana relationer att man kommunicerar med kroppsspråk, känsla, vilka kläder man har på sig, vilket tonläge man har. Man kommunicerar på en mängd sätt.” (Karin Johansson, Icon Medialab)

Detta bekräftar Larssons (1997:61) påstående om att den ickeverbala kommunikationen är väl så viktig som den verbala.

De informella kontakterna är ofta ett resultat av att en analytiker under många år bevakat ett och samma företag och därför lärt känna den IR-ansvarige mycket väl. De IR-ansvariga menar också att det endast är ett fåtal av dessa analytiker som de har en mer nära kontakt med.

”Nej, det är inte så vanligt. Det är ett par stycken som det skulle kunna hända med. Vissa som man jobbar nära med blir ju nästan som kompisar. Så det händer. Det är ett par stycken som jag har ätit lunch med någon gång. Men det är inte alls vanligt. Det är strikt business.” (Anna Augustson, Gambro, på frågan om det är vanligt med informella kontakter med analytiker.)

Båda parter är mycket noga med att påpeka att kurspåverkande information inte utbyts. I likhet

med Johansson (1998:44), påpekar flera av dem – särskilt analytikerna – att informella kontakter förekommer och är en viktig del av arbetet. Det kan dock konstateras att det är svårt att definiera vad som menas med informella kontakter. Flera av de intervjuade menar att ”umgänge under lättsamma former” ibland är en del av arbetet, och därför inte skall ses som informella kontakter. Klart är dock att ett brett kontaktnät, och att ha träffat de personer man arbetar med/mot, är mycket viktigt.

9.3.3 Det geografiska lägets betydelse

Precis som Johansson (1998:118) påpekar, kan vi konstatera att det geografiska läget spelar en avgörande roll för möjligheten till spontana möten. Betydelsen av de informella kontakterna framkommer inte minst när vi frågat om skillnader i kontakterna beroende på om de IR-ansvariga är verksamma i Göteborg eller Stockholm. De IR-ansvariga i Göteborg upplever inte att det skulle vara svårare att boka möten i Stockholm, däremot menar de att de inte har den spontana, direkta kontakten med analytiker och resten av finansmarknaden (vilken huvudsakligen återfinns i Stockholm). Detta ses delvis som ett problem. Även om företagen utanför Stockholm blir lika besökta när de har kapitalmarknadsdagar etc., är det de mer avslappnade kontakterna som blir färre till antalet.

”Det är inget problem så till vida att man skall ha möten, för då bokar man i förväg. Då spelar det ingen roll om man reser från Göteborg eller någon annanstans. Det är de spontana kontakterna som blir lidande. Går man t.ex. till Stureplan och åter, träffar man ju företag som vill frotera sig med kapitalmarknaden i något ärende. Där har vi inte så stor chans. Där har vi inget informationsinhämtande och det är ett problem för oss allihopa. Man skall inte underskatta nackdelarna med att vara ett börsbolag som ligger på västra sidan av Sverige.../...Det är klart att det är lättare att få sig ett informellt samtal med en ledande befattningshavare för något av börsbolagen om man tar en snabblunch i Sturegallerian. Även om det inte leder till någon analys, leder det till mer kunskap, och det leder till en relation.” (Ulrika Stenson, Bure)

Dessa tankar stämmer mycket väl överens med Johanssons forskningsresultat (1998:118). Om parterna lever och verkar nära varandra förbättras förutsättningarna för en nära relation, och precis som Stenson nämner ökar möjligheterna till informella träffar, t.ex. att mer spontant äta lunch tillsammans med en analytiker. Den fysiska närheten till analytikerna är således viktig. Både Johansson (på Icon Medialab) och Womack tror att det är viktigt att deras IR-avdelningar ligger i Stockholm, just med tanke på att enskilda möten med analytiker är så vanligt förekommande.

”Det är mycket fysiska möten som äger rum. Hade vi inte legat i Stockholm hade det varit sämre förutsättningar för att träffa viktiga aktörer på kapitalmarknaden. Det beror i och för sig på vad alternativet varit. Hade det varit London hade det kanske funnits fördelar med det, gentemot andra analytiker och andra målgrupper. Skulle vi däremot ligga i t.ex. Malmö eller Göteborg skulle det enligt min mening vara sämre i och med att Stockholm ändå är Sveriges finansiella centrum.” (John Womack, NCC)

”Det är ju rätt lätt att bara springa ner på stan och äta lunch med en analytiker, och det gör man ju titt som tätt. Det är också lätt för dem att komma hit om de vill träffa någon som sagt eller gjort någonting.” (Karin Johansson, Icon Medialab)

Analytikerna ser ingen påtaglig skillnad i kontakterna med företag vars huvudkontor ligger utanför Stockholm, utan åker dit de behöver för att få den information som krävs för arbetet.

”Vi åker dit vi behöver åka. Visst är det lättare att bestämma ett möte med Haldex på Biblioteksgatan än att åka ner till Finnveden i Värnamo, men det är ingenting som hindrar oss.” (Anders Bruzelius, Carnegie)

Flera av dem påpekar att kontakterna med företagen påverkas mer av hur IR-funktionen sköts än var de ligger. Hedström menar att bolagen som ligger i Stockholm är mer lättillgängliga och därför besöks mer frekvent av analytikerna. Han tror dock inte att det spelar någon större roll för varken företag eller analytiker. Denna uppfattning delas alltså inte av företagen.

9.4 Aspekter av relationen

9.4.1 Branschbevakningen

De flesta av analytikerna bevakar en specifik bransch och trenden har gått från att analysera olika typer av företag och olika branscher till att specialisera sig på ett begränsat antal företag i en bransch.

”Det har blivit väldigt mycket mer specialiserat på rätt kort tid. Förut kunde man börja ”rota” i flera branscher, ett bolag här och ett bolag där. Det har skett en kraftig fokusering till branschansvar och fokus på vissa bolag. Det är väl den trend som varit. Man har färre bolag och gör en djupare analys. Branshperspektivet är mer tydligt nu än vad det varit tidigare.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

En viktig förklaring till trenden är att analytikernas kunder har blivit mer specialiserade och kunniga på ”sina” branscher, d.v.s. de branscher de investerat i. Den snabba utvecklingen av informationstjänster på Internet är en starkt bidragande faktor till den allmänt sett höjda kunskapsnivån. Utvecklingen har inneburit att analytikerna för att kunna tillföra ett mervärde till sina rapporter, måste fokusera och specialisera sig på en specifik typ av företag. Denna trend har både positiva och negativa följder. Analytikerna blir mer insatta på de företag de verkligen bevakar, samtidigt som perspektivet blir snävare. Det finns därför en risk att de tappar en del av sin objektivitet. Det blir helt enkelt svårt att ge säljrekommendationer om de har allt för vänskapliga band till företagets representanter.

”/...om man har en bevakning av många bolag minskar risken att man så att säga ”kärar” ner sig i ett bolag som man bevakar. Det finns alltid en risk om man bevakar ett fåtal bolag, och både du och firman vet att ni förmodligen tjänar mest pengar på köprekommendationerna.” (Peter Malmqvist, Aragon)

Larsson (1998) har i sin avhandling om journalister och institutionella aktörer kommit fram till att en part som knyts hårt till sin motpart kan få svårt att göra objektiva bedömningar (Larsson 1998:19) Detta styrker således Malmqvists uppfattning om nackdelarna med att som analytiker beakta alltför få företag. Malmer delar inte Malmqvists syn, utan ser tvärtom trenden mot branschspecialisering som en fördel. Han menar att en bevakning av flera vitt skilda företag påverkar analytikernas möjlighet att få en djupare förståelse för det enskilda företagets verksamhet.

”Det måste vara väldigt svårt att skriva om SKF samtidigt som du skriver om Pharmacia som tillverkar helt andra produkter.../...Jag tycker det är bättre när de specialiserar sig på en typ av företag” (Lars G. Malmer, SKF)

Givetvis måste man fråga sig om denna önskan beror på en vilja att knyta analytikerna närmare sig, och på så sätt minska antalet säljrekommendationer. En nackdel med att analytikerna endast följer ett mindre antal företag är att de blir mer beroende av företagets välvilja att lämna information, t.ex. genom att låta dem träffa personer ur företagsledningen. Det finns en risk att dessa analytiker lämnar felgrundade rekommendationer som ett sätt att stå på god fot med företagen, och därigenom säkrar fortsatt viktig information. Ett sätt att minska denna risk är att ha en stor population av företag då man som analytiker ger sina rekommendationer.

9.4.2 IR-bemötandet och rekommendationerna

Med undantag för Malmqvist och Hedström anser analytikerna att företagets bemötande kan förändras till det sämre, då de sätter en säljrekommendation på deras aktie. Hedström och Malmqvists avvikande uppfattning kan bero på att de som analyschef respektive aktiestrateg inte bevakar några enskilda företag, och således inte ger företagsspecifika köp- och säljrekommendationer. De arbetar därför inte lika nära företagen som de övriga.

De flesta analytikerna nämner faktumet att många bolag, främst små, men även stora, inte förstår skillnaden mellan företaget och dess aktie. En säljrekommendation innebär inte nödvändigtvis att företaget i sig är dåligt, utan det kan likaväl bero på att konkurrerande företags aktier är mer prisvärda. Flera av analytikerna menar att en säljrekommendation i många fall påverkar förhållandet mellan parterna. Det händer t.ex. att missbelåtna företag ”straffar” analytiker för att de kommit med en negativ analys.

”Storbolagen har bättre förståelse för detta. Mindre företag tar det mycket mer personligt och de kan också ändra informationsgivningen. Visst finns det sådana samband.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

”I många, framförallt mindre bolag, tar företagsledningen en säljrekommendation nästan som en personlig förolämpning. Jag har även varit med om att rätt så stora börsbolag helt plötsligt har börjat hantera en analytiker sämre, därför att han har haft en säljrekommendation. Lite strypt informationsflöde, han får inte de inbjudningar som alla andra får o.s.v. Det är något som förvånar mig mycket, att man inte förstår den fundamentala biten att det är skillnad på företag och aktie.” (Johan Alm, Robur)

Alm och von Essen bekräftar Häckners (1985) påstående om att en part i en relation kan avbryta ett samarbete och straffa motparten för att denna inte följt spelreglerna och handlat som man förväntat sig (Häckner 1985:127ff.). Homans är inne på samma sak och menar att uteblivna belöningar kan resultera i ilska och frustration (Homans i Ritzer 1996:404ff.). Detta är en sannolik förklaring till varför vissa IR-ansvariga förändrar sitt bemötande efter en säljrekommendation. De har kanske lagt ner tid och energi på att informera analytikern, ansträngningar som sedan inte får önskat resultat. Generellt sett uppfattar analytikerna det som mer känsligt att ge mindre företag en säljrekommendation än större. Mindre bolag bevakas mer sällan av ett större antal analytiker, vilket gör att företaget blir väldigt beroende av de analytiker som bevakar dem. Detta kan alltså innebära problem för analytikerna. Ett sätt att minska risken

för strypt information är att sätta sig ner med företaget i fråga och försöka förklara varför de fått en säljrekommendation. Hedström tror att analytikerna vinner på att ge korrekta rekommendationer, även om det finns risk för repressalier.

"Jag tror man i längden vinner i längden på att använda en hederlig approach till företagen. Jag skulle vilja säga att analytiker som anses som bra på en viss bransch får respekt även hos de bolag som de har satt "sälj" på. I längden är det rätt sak att göra även om det kortsiktigt kan göra lite ont." (Hans Hedström, H&Q)

De IR-funktioner som bemöter en säljrekommendation med någon form av sanktion, agerar enligt Grunig (1989) asymmetriskt då den genom försöker lösa en konflikt genom en styrkedemonstration och ett tvång (Grunig 1989:17ff.). De IR-ansvariga vi intervjuat hävdar att något sådant inte förekommer. Att de skulle förändra sitt bemötande mot en analytiker som satt en säljrekommendation, förnekar samtliga. De menar att de ger samma service oavsett vilken rekommendation de fått eller vilken inställning de har till analytikern. De menar också att det är svårt att påstå att en analys är fel, då det rör sig om enskilda analytikers tolkningar. Så länge de rena faktauppgifterna stämmer, säger de sig acceptera analyserna. Ofta läser de IR-ansvariga igenom analyserna innan de offentliggörs, och de har då möjlighet att korrigera eventuella faktafel. Arbetet med analysen anser de vara analytikerns sak, och ingenting de lägger sig i. Womack har förståelse för att analytikerna kan dra sig för att sätta säljrekommendationer p.g.a. rädsla för att stöta sig med bolagen. Han tror ändå att analytikerns trovärdighet gentemot kunderna är viktigare än missbelåtenhet från ett företag. Han menar att en säljrekommendation är ett utslag av en professionell bedömning, och att man därför inte kan ha någon uppfattning om dem. Även Malmer delar denna uppfattning.

"Vi har ett jobb och de har ett jobb. De analytiker som ger rekommendationer att köpa när kursen är som lägst, och sedan sälja när den är som högst, utför bara sin skyldighet.../..." För att de satt en sälj så skall man inte dra ner gardinen. Det är helt fel. Vi har vårt jobb att sköta, och de sitt. Man får ha respekt för att man har olika roller." (Lars G. Malmer, SKF)

Att de IR-ansvariga vi intervjuat alla arbetar för stora företag kan vara en del av förklaringen till diskrepansen mellan de två parternas uppfattningar om eventuella repressalier vid en säljrekommendation. Analytikerna menar att ett oprofessionellt bemötande är vanligast hos mindre företag.

Att företagen inte använder sig av hot eller straffar sina publikser ser Grunig som viktigt för att de skall kunna uppnå symmetri i sin kommunikation (Grunig 1989:17ff.). Detta är något som de IR-ansvariga vi intervjuat verkar förstå. De säger att de respekterar de val och bedömningar som analytikerna gör. Genom att arbeta *med* istället för *mot* analytikerna uppnås ett resultat som gagnar båda parter. Företaget får korrekta bedömningar av sin aktie, och analytikerna får information med ett mervärde till sina analyser.

9.4.3 Graden av tillit

Även om de IR-ansvariga allmänt ses som väldigt pålitliga, menar analytikerna att företagen försöker sprida en så positiv bild som möjligt av sig själva. Därför är en hög grad av källkritik nödvändig i arbetet. Analytikernas kunder är också väldigt intresserade av vilka källor

informationen kommer ifrån och förutsätter att de kan redogöra för trovärdigheten i dessa.

”Det är mitt jobb att vara 100 procentigt källkritiskt. Det är det jag lever av och tar betalt för. Det finns ingen sanning då det gäller finansiell information. Det är alltid så att företagsledningen vill spegla saker och ting ur ett speciellt perspektiv, vilket jag ofta uppfattar som lite väl ljusst.../...En stor del av mitt jobb är att vara källkritisk, och jag skulle vilja säga att det är en stor del av alla analytikers jobb.” (Peter Malmqvist, Aragon)

”När man träffar företagsledningen och de målar upp en vision så måste du vara källkritisk. Du kan ju inte köpa allt som de säger, för det är ju oftast en målsättning eller önskning om hur saker och ting skall bli.” (Johan Alm, Robur)

”Man måste alltid fråga sig om informationen kommer från ett annat ställe än företaget. Vem som har lämnat informationen. Vi är ständigt källkritiska, det är en förutsättning.” (Gustav von Essen, Carnegie)

Analytikerna kontrollerar sina källor noggrant och konfronterar företaget med informationen de får från dem. På så sätt får de till stånd en diskussion, en dialog, vilket kan generera värdefull information. När det gäller den skriftliga informationen, t.ex. årsredovisning och rapporter, utgår analytikerna från att innehållet är rätt i sak. Sedan finns det alltid ”två sätt att se på en siffra” som Malmqvist beskriver det. Enligt honom är det generellt så att företag med låg lönsamhet har en större tendens att ”skeva”, ge en felaktig bild av verksamheten, än företag med hög lönsamhet. Lönsamhet påminner han, är trots allt inget evigt tillstånd, utan företagens karaktär kan förändras i motgång. Malmqvist tror att källkritiken kommer från det antal gånger som analytikerna har blivit ”blåsta”. Efter att rekommendationerna har slagit fel några gånger ökar graden av källkritik.

”Ett par sådana snytingar, sedan lär du dig att en företagsledares främsta uppgift är att sälja sitt företag. Sälja attityden kring sitt eget företag för att på så sätt skapa en positiv bild och en högre kurs. Efter ett par sådana där snytingar, det tar ett par tre år eller så - man rusar på dem hela tiden - blir man allt mer källkritisk och vet att bilden man får alltid är färgad. Det är mest det som är källkritiken. Det är inte så att analytiker som personer är mer källkritiska, utan det är något som man lär sig vara med tiden.” (Peter Malmqvist, Aragon)

Enligt Grunigs ideala symmetriska PR-modell skall kommunikationen mellan organisationen och dess publik bl.a. präglas av en öppenhet och ärlighet (1989:17ff.). Detta är uppenbarligen inte alltid fallet. Analytikerna är dock medvetna om att företagen ibland förskönar verksamheten och de är därför alltid på sin vakt då de kommunicerar med de IR-ansvariga och andra företagsrepresentanter.

9.5 Informationsutbytet

Bra analyser bygger på bra slutsatser, och bra slutsatser kan endast dras genom tillgång till god information. Detta är en viktig orsak till analytikernas ständiga sökande efter information. Det gäller för dem att komma med någonting som ingen annan har. Sökandet efter information med detta mervärde har blivit allt intensivare i takt att konkurrensen mellan analytikerna ökat.

”Det är därför de blir så nedringda på IR och ledning. De utgör den bästa vägledningen till det som händer. Även om det är en väldigt fullödlig pressrelease känner man sig manad att ”mjölka” extra. Man är väldigt stressad att få fram någonting eget.” (Gustaf von Essen, Carnegie)

Den goda branschkunskap analytikerna ofta besitter är någonting som värderas mycket högt av företagen. Eftersom analytikerna utgör en del av marknaden har de också förmågan att tolka dess reaktioner på ett annat sätt än företagen. Genom analytikerna kan de IR-ansvariga få ett extra öra mot marknaden och känna av viktiga impulser, hur marknaden ser på företaget och dess verksamhet.

”Vi kan ju fånga upp analytikernas kommentarer mycket tydligare än vad företagen kan göra.” (Johan Alm, Robur)

IR-avdelningarna uppfattas generellt sätt som mycket lyhörda, både vad gäller informationsgivning och kärnverksamhet.

”Man ägnar ju trots allt ganska mycket tid åt att bevaka företagen. Vi analyserar vad de skall göra och vad de inte skall göra, samt vad konkurrenterna gör. Jag tror att vi är en ganska värdefull informationskälla som de kan få feedback ifrån.” (Mikael Laséen, Nordiska)

Malmqvist anser att olika analytiker har olika stora möjligheter att påverka, beroende på vilken status och anseende de har hos företagen. T.ex. rankar tidningen Affärsvärlden analytikerna, och denna ranking tror han har betydelse för i vilken utsträckning företagen lyssnar på analytikerna. Denna uppfattning delas även av Hedström.

”En analytiker följer ett företag under många många år och lär känna personerna och bolaget väldigt bra. Lyckas man då bygga upp en ömsesidig respekt så är det klart att företagen lyssnar på vad vissa marknadsrepresentanter tycker. De är ju beroende av att aktiekursen utvecklas positivt. Det vore ju mycket märkligt om de inte tog till sig vad de har att säga. Sedan är det klart att de kanske tycker att en del är smörja, den delen får dom väl strunta i. Jag tror ändå att de lyssnar.” (Hans Hedström, H&Q)

Womack ser mer informationen från analytikerna som en viktig del av en helhet. NCC kan använda analytikerna som ett sätt att känna av uppfattningar om företaget.

”Ofta handlar det om att jag tar del av deras kunskap, att de ger feedback på frågor som finns på marknaden. Genom att höra vad marknaden har för funderingar kan vi fundera på om vi i våra rapporter på ett tydligare sätt kan belysa vissa saker. Att ge svar på de frågor som finns. Dialogen med kapitalmarknaden är dubbelriktad. Vi får ut väldigt mycket av att ställa frågor till dem.” (John Womack, NCC)

I takt med att relationen och förtroendet för analytikern fördjupas känner företagen att de kan vara mer öppna i samtalen med analytikerna, de litar helt enkelt mer på dem. Augustson ser även analytikerna som en god källa för information om Gambros konkurrenter.

”Det finns några stycken som man vet att man kan fråga t.ex. vad konkurrenterna säger och vad de gör. Sedan vet man ju å andra sidan att de givetvis berättar för våra konkurrenter vad vi gör, men det får man leva med.” (Anna Augustson, Gambro)

Analytikerna kan på detta sätt kan fungera som ”underrättelseagenter” och ge de IR-ansvariga värdefull information. Detta stämmer väl överens med de slutsatser Larsson (1998) drog då han studerade relationen mellan journalister och deras källor. Larsson menade att en part som genom en nära relation knyts hårt till sin motpart medvetet eller omedvetet kan få rollen som informella rådgivare (Larsson 1998:21).

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att analytikerna för att kunna konkurrera är i behov av information med ett mervärde. Detta mervärde kan de inte få genom att endast studera allmän information om företagen från t.ex. årsredovisningar och delårsrapporter. Sådan information har alla tillgång till, och det är svårt att få ut något extra av dessa källor. Vad analytikerna måste göra är att ta direkt kontakt med företagen. Genom närhet till ledningen har de IR-ansvariga närhet till information som analytikerna vill ha tag i. Lundman konstaterade redan för 30 år sedan att de direkta kontakterna värderades högt av analytiker. Anledningen då var dock en helt annan än dagens. Då fanns det snarare ett underskott av information, de direkta kontakterna var ett sätt att överhuvudtaget kunna informera sig om företagets verksamhet. Idag, i tider av informationsöverflöd, är de direkta kontakterna det främsta sättet att få den information man är direkt intresserad av, samt att få möjlighet att ställa frågor till bl.a. IR-ansvariga som ingen av de konkurrerande analytikerna ställt. Analytikerna är ute efter relevant information, helst förstahandsinformation.

Om de IR-ansvariga har direkta kanaler upp till den högsta ledningen i företaget ökar värdet av samtal med dem för analytikerna. De träffar då oftast de IR-ansvariga. I samtal med dessa, och folk ur den högsta ledningen kan de ställa de i deras ögon viktigaste frågorna, och därigenom få information som kompletterar den mer allmänna information som återfinns i t.ex. årsredovisning och delårsrapporter. Det kan vara nyanser i det företagsrepresentanten säger som tillför mervärdet.

Detta avslutar vår resultatredovisning. I följande kapitel kommer vi göra en mer övergripande analys av våra resultat, för att därefter sammanfatta våra frågeställningar.

10. Slutsatser

Kommunikation utgör fundamentet i alla former av relationer. Då syftet med vår undersökning är att studera relationen mellan IR-ansvariga och finansanalytiker, kommer vi här därför redogöra för vad som kännetecknar kommunikationen mellan dem.

I linje med Katz och Kahns systemteori utgör IR-ansvarigas och analytikers respektive organisationer öppna, sociala system. Enligt ett systemteoretiskt tänkande förutsätter sådana systems överlevnad en interaktion med omgivningen (Katz och Kahn i Grunig et al 1992:67). Denna abstraktion kan med lätthet appliceras på de organisationer som varit föremål för vår undersökning. Den allt hårdare konkurrensen på Stockholms Fondbörs tvingar företagen att öppna upp och anpassa sig till sin omgivning på ett sätt som inte tidigare varit fallet. Företagen måste vara lyhörda och snappa upp åsikter hos viktiga målgrupper. Analytikerna tillhör i allra högsta grad en av dessa målgrupper. Deras analyser och rekommendationer väger tungt då olika investerare skall placera sitt kapital. Genom att öppna upp sig och satsa på en mer aktiv och serviceinriktad informationsgivning, kan börsbolagen på ett konkret sätt hjälpa analytikerna i deras arbete att utföra en korrekt värdering av företaget och dess verksamhet.

Har då företagens allt större öppenhet och strävan att samarbeta inneburit att kommunikationen mellan IR-ansvariga och analytiker blivit mer dialoginriktad än tidigare?

Svaret på frågan är ett entydigt ja! Kommunikationen mellan de två parter vi studerat kännetecknas av en långt högre grad av dialog än vad som vanligtvis är fallet mellan organisationers PR-utövare och dess publik. Förklaringarna är flera.

I vår begreppsdiskussion definierade vi begreppet dialog som en interaktion mellan två parter där ingen part dominerar, manipulerar eller kontrollerar den andre, och där båda parter dessutom har samma möjlighet att initiera, behålla och tolka det som kommuniceras. Detta kännetecknar också vid en närmare granskning kommunikationen mellan IR-ansvariga och analytiker.

Risken att analytikerna på något sätt skulle kunna styra organisationen bedömer vi som mycket liten. Frågan blir istället i vilken utsträckning de IR-ansvariga kan påverka analytikerna? Vi har funnit att möjligheten för de IR-ansvariga att dominera, kontrollera och manipulera analytikerna är relativt begränsade. Analytikerna är generellt sett högutbildade. I många fall har de t.o.m. samma utbildning som de IR-ansvariga. Detta innebär att de två grupperna har liknande referensramar. Denna samhörighet vad gäller bakgrund innebär att de två parterna ligger på samma "nivå" då de samtalar. Analytikerna är ofta mycket pålästa på företagens verksamheter och har i många frågor lika goda kunskaper som de IR-ansvariga. Dessa faktorer begränsar kraftigt möjligheterna för de IR-ansvariga att genom dominans, kontroll och manipulation försöka styra de analytiker som bevakar företaget. En annan mycket viktig orsak till varför IR-ansvariga inte ser manipulation som något alternativ är vikten av ett stort förtroendet hos analytikerna. Skulle analytikerna märka att de IR-ansvariga inte varit ärliga, utan medvetet fört dem bakom ljuset skulle det förtroende som är vitalt för en effektiv IR-utövning försvinna. Uppriktighet är därför ett ledord i utövandet av IR.

Möjligheterna att initiera kommunikationen är förhållandevis jämnt fördelad mellan de två parterna. De flesta av IR-funktionerna har som policy att under arbetstid alltid vara tillgängliga för analytikerna. Möjligheterna för en analytiker att få tag i en IR-ansvarig är i mångt och mycket desamma som för en IR-ansvarig att få tag på i en analytiker. De gemensamma

referensramarna som nämnts ovan innebär också att de båda parterna har samma möjligheter att tolka det som kommuniceras.

Förutom dessa faktorer har vi även funnit ytterligare ett antal mer eller mindre specifika orsaker till varför kommunikationen och relationen ser ut som den gör. Dessa listas nedan.

För att en organisation skall kunna utöva en effektiv och symmetrisk PR menar Grunig och Repper (1992) att organisationen måste identifiera och segmentera masspubliken i mindre publik. Dessa publik kategoriseras utifrån de frågeställningar eller problem de har gemensamt. Denna uppdelning menar Grunig och Repper är en förutsättning för att organisationer skall kunna lägga upp en lämplig informationsstrategi för publikerna. Väljs rätt strategi ökar möjligheten för organisationen att skapa goda relationer till publikerna (Grunig och Repper 1992:124ff.). Analytikerna är homogena på så sätt att de bl.a. har samma utbildning och yrkesmässiga bakgrund. De berörs även av samma problemställning. De måste för att göra bra analyser få tag på information med ett mervärde. Analytikernas beteenden och attityder är således ganska lika; de bearbetar samma information och drar ofta samma slutsatser. Detta innebär att de inte är speciellt svåra att segmentera. Det är således relativt lätt för de IR-ansvariga att lägga upp en passande informationsstrategi. Jämfört med en annan av IR-funktionens målgrupper – aktieägarna – utgör analytikerna en långt mindre och mycket mer enhetlig publik. Denna homogenitet hos analytikerna som målgrupp, underlättar interagerandet mellan dem och de IR-ansvariga. Det är lättare att kommunicera i dialogform med en grupp av begränsad storlek och med liknande bakgrund och referensramar som en själv.

Grunig och Hunt menar att det är särskilt viktigt att som PR-utövare utarbeta strategier för aktiva publik, eftersom de annars kommer söka information från annat håll än från organisationen. Denna information kommer inte att spegla organisationens syn på problemet lika bra som organisationen själv (Grunig och Hunt 1984:143:ff.). Detta vill de IR-ansvariga till varje pris undvika. Eftersom analytikerna inte väntar passivt på att organisationerna skall agera, kan de i allra högsta grad klassas som en aktiv publik (Dewey i Grunig och Hunt 1984:145).

Som ett viktigt steg mot en mer jämlik, symmetrisk PR-utövning, vill Grunig (1992) att företag av mer eller mindre osjälviska skäl skall sträva efter att uppnå en jämbördig relation med sina publik. PR-utövningen skall inte sträva efter att övertala publiken, utan drivkrafterna skall istället vara osjälviskhet och etik. Detta kommer enligt Grunig leda till att publiken accepterar PR-utövandet, vilket i längden kommer att löna sig, framförallt genom ett ökat förtroende för organisationen (Grunig 1989:17ff.). Även om detta är en tilltalande tanke, är det inte förklaringen till varför IR-funktionerna strävar efter samarbete och en hög grad av dialog i sin kommunikation med analytikerna. Förklaringen stavas u-t-b-y-t-e, båda parter tjänar helt enkelt på en nära relation. I likhet med Larssons (1998:17) tankar om rational choice, agerar de IR-ansvariga och analytikerna utifrån ett självintresse. Båda parter drar fördel av en relation byggd på ömsesidig förståelse och dialog. I överensstämmelse med fundamental utbyteteori menar Prior-Miller (1998) att individer skapar och upprätthåller relationer när de tror att belöningen för relationen är lika stor eller större än kostnaden för att delta. Vi har med vår undersökning konstaterat att just detta är drivkraften bakom relationen mellan de IR-ansvariga och analytikerna. Precis som Prior-Miller och Gieber och Johnson (i Larsson 1998:14) menar, har vi funnit att våra två parter samverkar och resonerar i termer av utbyte och förhandling. Det är denna process som styr och formar relationen. Då Larsson (1998:19) beskriver relationen mellan journalister och dess källor, utgår han från en tes om ett ömsesidigt beroende. Precis som Larssons två parter, är IR-ansvariga och analytiker ömsesidigt beroende av varandra, och drar

båda nytta av det samarbete detta beroende genererar.

Homans sju relationstyper bygger alla på tanken att två parter balanserar sitt givande och tagande (Homans i Smelser 1995:85). Också detta stämmer väl in på våra parter. Applicerar vi Homans typer på relationen mellan analytiker och IR-ansvariga finner vi att de anpassar sitt engagemang beroende på den förtjänst de förväntar sig få. De IR-ansvariga ordnar t.ex. med kort varsel möten mellan analytiker och VD, om analytikern ifråga har ett högt anseende och förväntas kunna komma med värdefull input, alternativt en för företaget positiv analys. Om analytikern har ett gott anseende och är erkänt kunnig kan hans analyser få ett stort genomslag i t.ex. massmedia.

För att en dialog skall kunna vara möjlig tror vi att de två parterna måste ha något att erbjuda varandra. Företagen har insett att dialog är den mest effektiva formen av kommunikation, d.v.s. ger störst möjlighet att påverka analytikerns bedömning av företaget. Det förträffliga med relationen och det ömsesidiga beroende den bygger på, är att analytikerna drar lika stor nytta av detta som de IR-ansvariga och dess företag. Samtliga IR-ansvariga vi intervjuat menar att analytikerna kan utgöra en tillgång för företaget. Analytikerna tillför inte bara input på vilken typ av information som de IR-ansvariga skall lämna, utan även mer konkret input på företagets verksamhet, t.ex. lämpligheten i stora investeringar. Då vi frågade om analytikerna kände att de IR-ansvariga och deras företag lyssnade på dem, svarade även de jakande. De menar, precis som de IR-ansvariga, att de innehar viktig kunskap som företagen har användning av. Genom analytikerna kan företagen "sätta örat mot marknaden" och få feedback på sin verksamhet som de inte skulle kunna få på annat sätt.

Om vi applicerar Broom et al (1997:83ff.) tankar om drivkraften bakom en relation på våra två parter kan vi urskilja fyra av anledningarna till varför IR och analytiker väljer att samarbeta.

1. Analytiker och IR har förväntningar på varandra. Analytikerna vill ha mervärdesinformation från de IR-ansvariga, och de IR-ansvariga förväntar sig i sin tur en korrekt värdering av företaget.
2. Båda parter är i behov av motpartens resurser. De IR-ansvariga vill ha viktig input på verksamheten samt upplysningar om konkurrenterna. Analytikerna vill ha information med mervärde.
3. Båda parterna upplever ett gemensamt hot från omgivningen. Analytikerna konkurrerar om investerare, och börsbolagen om kapital.
4. Lagstiftningen förbinder börsföretagen att regelbundet informera om sin verksamhet, på så sätt förses marknaden och analytikerna med information nödvändig för att bedöma företaget.

Genom denna process av ömsesidig anpassning formas relationen mellan de IR-ansvariga och analytikerna. Relationen är på så sätt ett resultat av bytes- och växelverknningar (Broom et al 1997:83ff.).

I och med att analytikerna besitter stora kunskaper om företagen kommer investeringar i syfte att öka interaktionen med dem relativt snabbt ge god avkastning i form av värdefull information. Detta innebär att den förtjänst som organisationen kan göra på att lägga ner resurser för att uppnå en jämlikhet i kommunikationen med analytikerna, t.ex. genom interaktiva medier, visar sig mycket snabbare än om samma investeringar skulle göras för en mer jämlik kommunikation mellan organisationen övriga och mer diversifierade publikter.

Det intressanta med kommunikationen mellan finansanalytikerna och de IR-ansvariga är att den präglas av en mycket högre grad av dialog än vad som generellt sett får anses vanligt mellan en organisation och dess publik. Om vi jämför kännetecknen för kommunikationen mellan de två parterna med de krav på symmetrisk PR som Grunig ställer upp, ser vi en bitvis hög grad av överensstämmelse. Parterna utbyter åsikter och uppfattningar med varandra vilket leder till att både analytiker och IR-ansvariga anpassar attityder och beteenden efter den andres önskemål och behov, t.ex. har företagen efter förfrågan från analytiker utökat den finansiella informationen i årsredovisningar, information som de enligt lag inte är skyldiga att redovisa. Båda parter strävar också efter att uppnå en ömsesidig förståelse. Grunig har som ideal ett tillstånd av maktbalans i kommunikationen mellan organisationen och dess publik. Detta ideal klarar IR-funktionerna dock inte av att helt leva upp till (och det är tveksamt om de ens önskar det!). Även om de IR-ansvariga har lämnat över en del av kontrollen över informationen till analytikerna t.ex. genom hemsidorna, råder det ändå inte fullständig maktbalans. Företagen har fortfarande ett övertag.

Grunig (1989) menar att förklaringen till PR-professionens dåliga rykte, i många fall beror på att dess utövare har som målsättning att övertala sin publik (Grunig 1989:17ff.). Detta är inte fallet med de IR-ansvariga vi intervjuat. De förstår att det är mycket svårt att övertala analytikerna, då dessa generellt sett är mycket pålästa och väl insatta i företagets verksamhet. Rena övertalningsförsök är således lönlösa, och ett sådant försök skulle endast resultera i irritation och ett minskat förtroende hos analytikerna. Istället inser de IR-ansvariga att de på ett ärligt och uppriktigt sätt måste föra ett samtal med analytikerna där de ger företagets syn på saker och ting. Detta kan de endast göra genom en dialog.

I de IR-ansvarigas ansvarsområden ingår inte bara att sköta den externa kommunikationen mot marknaden, utan även den interna kommunikationen mot framförallt företagsledningen. Detta innebär att de skall informera ledningen om vad som framkommit vid samtalen med analytikerna. Därigenom når analytikernas input företagsledningen. Samtidigt innebär det nära samarbetet med företagsledningen att de IR-ansvariga kontinuerligt underrättas om verksamheten, vilket är en viktig förutsättning för att kunna föra givande samtal med analytikerna.

För att sammanfatta denna övergripande analys kan vi således konstatera att förklaringen till den höga graden av dialog mellan parterna inte ligger i det etiska resonemang Grunig hoppas på. Orsaken står istället att finna i det faktum att båda parter har något att vinna på relationen. Om vi kort sammanfattar förklaringarna till varför relationen ser ut som den gör finner vi att:

- Analytikerna är homogen som publik.
- Parterna delar referensramar, bakgrund och kompetensområde.
- Analytikerna är en av organisationen prioriterad grupp.
- Parterna är ömsesidigt beroende.
- De har båda något att erbjuda den andre.
- Båda parter verkar under stark konkurrenssituation.
- IR är placerad nära ledningen och har därigenom raka kanaler till värdefull information, som värderas högt av analytikerna.

Dessa faktorer samspelar i en process som styr och formar relationen mellan IR-ansvariga och analytiker.

10.1 Sammanfattning av svaren på frågeställningarna

Som svar på den första frågeställningen om IR-funktionernas utformning, har vi funnit att i princip samtliga företag vi besökt har placerat IR-funktionen under företagets informationsavdelning. Enda undantaget är Volvo, som har valt att placera IR-funktionen i en egen avdelning. Alla IR-ansvariga, även Volvos, rapporterar till organisationens informationsdirektör. Dessa sitter samtliga med i företagets ledningsgrupper, vilket är någonting samtliga IR-ansvariga menar är viktigt för deras uppgift. De har på så sätt en naturlig kontakt med högsta ledningen, och kan kontinuerligt ta del av den senaste informationen. De blir därigenom uppdaterade på företagets utveckling. Då det gäller de IR-ansvarigas bakgrund är samtliga civilekonomer och har gedigen ekonomisk erfarenhet. Några av dem har till och med själva arbetat som analytiker. Både de IR-ansvariga och analytikerna menar att gemensamma referensramar är av avgörande betydelse för att konstruktiva och givande samtal skall kunna föras. Syftet med IR-funktionerna är för alla företag att genom en dialog med analytikerna uppnå en korrekt värdering av företagets aktie.

På frågan hur de IR-ansvariga går tillväga för att informera analytikerna har vi funnit att en rad metoder används. Informationen förmedlas dels genom massutskick (t.ex. årsredovisningen) men även genom mer selektiva och smala kanaler (t.ex. enskilda möten och e-post). Internet har kommit att bli en av de viktigaste kanalerna för finansiell information. Genom dess interaktivitet slipper de IR-ansvariga onödiga påringningar, och har möjlighet att kontinuerligt uppdatera informationen. De IR-ansvariga planerar IR-aktiviteterna, och använder vid dessa tillfällen representanter ur ledningen som IR-verktyg. En stor del av informationsgivningen sköter de dock själva.

Analytikerna söker efter information till sina analyser på en rad olika sätt. Dels söker de passivt och översiktligt efter allmän information i t.ex. affärspress och branschorgan. Den mest värdefulla informationen får de dock genom en aktiv sökning, ofta i form av direkta kontakter med de IR-ansvariga. De får då mer specifik information, och kan ställa frågor ingen annan ställt. De slipper på så sätt ägna tid och resurser att söla bort den information de inte är i behov av. Analytikerna ser de personliga kontakterna, årsredovisningarna och Internet som de viktigaste informationskällorna. Internets genomslag är något alla nämner. De positiva aspekterna är den höga graden av interaktivitet. Analytikerna kan själva avgöra nära, var och hur de vill ta del av informationen. Det negativa är att informationen blivit mer tillgänglig för alla. De måste numera anstränga sig alltmer för att få mervärdesinformation som få andra har. Då analytikerna inte vill missa viktig information har de aningen ambivalenta känslor inför den stora mängd information de dagligen möter. Samtidigt som de upplever informationsöverflödet som en stressfaktor vill de själva avgöra vilken information som är relevant. De menar att en källkritisk inställning till företagets information är en förutsättning för en god analys. Även om de inte tror att företagen lämnar felaktiga uppgifter i t.ex. årsredovisningen, är de medvetna om att företagen försöker spegla verksamheten i ett så ljust perspektiv som möjligt.

Analytiker vill helst få information av personer ur högsta ledningen, men inser att detta inte alltid är möjligt. De ser därför ett stort värde i företagets IR-funktioner då dessa i princip alltid är tillgängliga, och p.g.a. sin närhet till ledningen sitter inne med viktig information. Analytikerna och de IR-ansvariga träffas vid en rad olika tillfällen. De formella kontakterna är de klart vanligaste. Dessa tas framförallt vid aktiviteter såsom kapitalmarknadsdagar eller i samband med analytikerträffar. För de IR-ansvariga som är placerade i Stockholm är det även

vanligt med mer informella kontakter som inte behöver vara planerade långt i förväg. Detta upplever de IR-ansvariga i Göteborg som problematiskt. Företagen i Göteborg har dels sämre möjligheter att mindre formellt ge sin syn på saken, dels sämre möjligheter att få information om både det egna och konkurrerande företag. Ingen av de båda parterna ser det som något större problem att hålla informationshanteringen inom de ramar lagstiftningen sätter. Trenden har gått mot att analytikerna specialiserat sig och därigenom bevakar allt färre företag i allt färre branscher. Detta kan ses både positivt och negativt. Analytikerna blir mer kunniga på sina respektive branscher och företag, samtidigt som risken finns att de tappar en del av sin objektivitet.

Kommunikationen mellan parterna kännetecknas i förhållandevis hög grad av dialog och tvåvägskommunikation. De IR-ansvariga har ett visst övertag eftersom det trots allt är analytikerna som skall värdera företaget. Vi kan inte påstå att någon av parterna dominerar över den andre, båda parter har t.ex. samma möjlighet att initiera kommunikationen. Analytikerna menar att vissa företag kan förändra sitt beteende och till och med straffa dem om de sätter en säljrekommendation. De IR-ansvariga vi intervjuat hävdar dock att de inte förändrar sitt bemötande mot analytiker som ger deras företag en säljrekommendation.

Den sista frågeställningen berör vad de två parterna har att erbjuda varandra. En ökad tillgänglighet på information som tidigare kunde klassas som relativt exklusiv, har medfört att analytikerna för att få mervärde till sina analyser har blivit alltmer beroende av direkta kontakter. De IR-ansvariga är ute efter främst två saker, dels värdefull input på vad marknaden tycker om den egna verksamheten samt information om konkurrerande företag. Dels vill de uppnå en korrekt värdering av företaget. En i deras ögon felaktig bedömning kan få negativa konsekvenser i form av en volatil aktiekurs. Detta är inte önskvärt då det kan leda till problem med t.ex. kapitalupplåning.

11. Slutdiskussion

Relationer är komplexa fenomen, och förhållandet mellan IR-ansvariga och analytiker är inget undantag. En relation påverkas av långt fler faktorer än det antal vi lagt fokus på i denna undersökning. Vi är således medvetna om att vi inte täckt in alla de faktorer som påverkar de två parternas förhållande, men hoppas och tror ändå att vi gett en bild av relationens mest utmärkande drag. Att täcka in alla faktorer som påverkar en relation är förmodligen inte möjligt, om inte annat än p.g.a. tidskäl. Tio veckor kan vid en första anblick uppfattas som gott om tid, men i takt med att deadline närmar sig ändrar man snabbt inställning.

Vi har i vår resultatredovisning och analys klargjort att relationen mellan IR-ansvariga och analytiker bygger på ett antal speciella förutsättningar t.ex. ett ömsesidigt beroende, möjligheter till utbyte, liknande referensramar m.m. Dessa förutsättningar möjliggör en i PR-sammanhang ovanligt hög grad av dialog.

En intressant notering vi gjort rör drivkraften bakom företagets strävan att uppnå denna dialogartade kommunikation. Som vi redogjort för tidigare menar James Grunig att företagen av osjälviska skäl skall sträva efter att uppnå en balans mellan organisationen och dess publik, vad gäller makten över kommunikationen. På så vis uppnås en dialog och PR-utövningen blir mer etiskt korrekt. Vi har i vår resultatredovisning och analys kommit fram till att motiven bakom börsföretagens strävan efter dialog med analytikerna inte är etiska eller altruistiska. Istället är det paradoxalt nog ett vinstintresse i form av ett värdefullt utbyte som är förklaringen till varför företagets IR-utövning får en ”etisk” utformning. Vi vill påstå att det är betydelsen av marknadens förtroende som gör organisationer etiska. Goda relationer till sina publikers bygger på just förtroende, och om organisationen missbrukar detta kommer publikerna försvinna. För att behålla sina publikers måste de därför inse att ett etiskt tänkande är ett lönsamt tänkande. Vi kan således lite cyniskt konstatera att den bakomliggande drivkraften bakom organisationen inte behöver vara etiskt, för att dess PR-utövning skall bli etiskt korrekt. Förmodligen är det mer troligt att organisationer kommer handla ”etiskt” om det, som i detta fall, finns ett bakomliggande vinstintresse.

Även om vi genom undersökningen visat på ett antal mer eller mindre specifika förutsättningar för IR-funktionens utbyte av information tror vi ändå att denna gren av PR har något att tillföra övrig PR-verksamhet. Av uppsatsen framgår att IR inte enbart bör ses som ett sätt att informera målgrupper med ekonomiskt intresse i organisationen, utan funktionen skall även ses som ett mycket användbart verktyg att få och samla information. Ledningen kan genom den IR-ansvarige få viktig input på den egna verksamheten, rätt använd kan denna information leda till konkreta förbättringar av organisationens verksamhet. IR-utövarna visar även tydligt på vikten av att klart definiera sina publikers. Först när organisationen har fullständigt klart för sig vilka grupper som faktiskt tar emot och använder sig av informationen är det möjligt att utveckla effektiva kommunikationsstrategier, samt möjliggöra en mer dialoginriktad kommunikation. Till följd av en ökad individualisering och ett mer mångkulturellt samhälle är det därför idag än mer viktigt att PR-utövare väl definierar de publikers organisationen vänder sig till. Organisationen kan inte förlita sig på en enda PR-strategi, och tro att man med denna kan vända sig till alla organisationens publikers. Vi menar att organisationer i allmänhet och PR-utövare i synnerhet, idag mer är tidigare, måste vara öppna

för stora förändringar. T.ex. leder den ökade internationaliseringen till att en organisations publik förändras oerhört snabbt. I likhet med Banks menar vi därför att strategierna och metodvalen i PR-utövandet måste vara mångfasetterade och föränderliga, något som ställer stora krav på PR-utövaren och organisationen. PR-funktionerna kommer således kräva allt större resurser, men samtidigt bli en allt viktigare funktion för företagen. Olika publik kräver olika kommunikationsupplägg, och de organisationer som inte är medvetna om detta kommer att få svårt att överleva.

Ett effektivt sätt att hålla sig ajour med sina publik är att faktiskt träffa, och föra en dialog med dem. Detta har förhoppningsvis framgått av denna uppsats. Oavsett ökade möjligheter till interaktivitet har vi konstaterat att de direkta kontakterna är ovärderliga. Att företagen har hemsidor där finansiell information ligger utlagd är idag en nödvändighet, men räcker på intet sätt som informationskanal. Direkta kontakter med analytiker och andra intressenter är absolut nödvändigt, och det klart mest förtroendeskapande IR-verktyget! Särskilt viktigt är detta att betänka för företag som funderar på att börsintroduceras. Har man inte resurser att avsätta en person som på heltid etablerar och upprätthåller kontakterna med finansmarknaden bör man starkt överväga börsintroduktionen.

Rätt utövat kommer IR fungera som ett utomordentligt strategiskt verktyg för en organisation att effektivt kommunicera med sin omgivning, och på så sätt bidra till att publiken får ett korrekt och realistisk intryck av företagets verksamhet. IR bör således ses som ett direkt ledningsinstrument och ett effektivt instrument som bör användas för att nå såväl kortsiktiga som långsiktiga målsättningar. Beroende på hur man kommunicerar och hur man tar tillvara på feedbacken kan kommunikationen leda till ovärderliga konkurrensfördelar på marknaden.

Intressant att beakta är även den breda allmänhetens ökade aktieintresse. Ekonomijournalistikens allt större plats i massmedia kommer sannolikt leda till en ökning av de allmänna ekonomiska kunskaperna. En allt kunnigare allmänhet kommer kräva större insatser än idag, och givetvis kommer detta påverka hur företag måste organisera sin finansiella informationsgivning. Allt fler och mer kunniga aktieägare kommer givetvis kräva bättre och mer avancerad information! Detta tillsammans med det faktum att allt fler företag inrättar optionsprogram där de anställda har möjlighet att bli aktieägare i företaget gör att IR-funktionernas målgrupper kommer bli större.

Avslutningsvis skulle vi vilja komma med ett i våra ögon intressant tips på fortsatt forskning. I stycket där vi behandlar informationsgivningen mellan de olika parterna på finansmarknaden beskriver vi hur organisationen hos börsmedlemmarna ser ut. Jämte analysavdelningar och mäklaravdelningar återfinns *corporate finance*-avdelningen. Eftersom denna avdelning tillhandahåller börsbolagen konsulttjänster vad avser börsintroduktioner, samgående, företagsförvärv etc., har de tillgång till kurspåverkande information. De har alltså en insiderställning och den information *corporate finance*-avdelningen besitter får därför inte vidarebefordras till t.ex. analytiker och mäklare inom den egna organisationen. Vi tror därför det skulle vara intressant att utföra en kvalitativ undersökning av hur interkommunikationen hos en börsmedlem ser ut. Som vi ser det borde det vara en delikat uppgift att hålla insiderinformationen inom *corporate finance*-avdelningens fyra väggar. Alla är ju ense om att det inte alltid är helt enkelt att hålla isär otillåten och tillåten information. Har de kanske ett eget lunchrum dit analytiker och mäklare inte har tillträde?

12. Sammanfattning

Syftet med vår uppsats har varit att studera vilken relation IR-ansvariga och analytiker har till varandra, samt ge svar på varför relationen ser ut som den gör. För att kunna besvara detta syfte har vi utifrån en kvalitativ ansats intervjuat sju IR-ansvariga och sex analytiker. Eftersom merparten av den svenska analytiker kåren är koncentrerad till Stockholm var huvudstaden platsen för intervjuerna med analytikerna och tre av de IR-ansvariga. De tre övriga IR-ansvariga intervjuades i Göteborg. När det gäller urvalet av analytiker hade vi inga särskilda kriterier, eftersom vi i förväg visste att det skulle bli svårt att få till stånd intervjuer med dem. Därför skickade vi ut förfrågningar om intervju till i princip alla Stockholms fondkommissionärer, kapitalförvaltare och banker. Då det gäller urvalet av IR-ansvariga hade vi tre målsättningar. Vi ville dels att företagen skulle ha en självständig IR-funktion, dels önskade vi viss branschspridning bland företagen. Till sist ville vi att hälften av de IR-ansvariga skulle återfinnas i Göteborg. Vi lyckades uppfylla alla dessa målsättningar. Viktigt att notera är att våra intervjupersoner inte har uttalat sig specifikt om just de representanter för motparten som deltagit i vår undersökning, istället uttalar de sig om relationen till motparten som grupp, d.v.s. som profession.

I vår bakgrund beskriver vi de två yrkesgrupperna samt redogör för tidigare forskning och litteratur som är relevant för vår undersökning. De teoretiska perspektiv vi utgått från vid vår analys har vi hämtat från främst två forskningsområden. Från samhällsvetenskaperna har vi hämtat teorier kring organisationskommunikation och PR, och från socialpsykologin har vi valt ut relations- och utbytesteorier. I våra tre teorikapitel tar vi upp och förklarar begrepp som dialog, symmetri/asymmetri, utbyte, distributions- och servicestrategier. Dessa är centrala begrepp och används i syftet att erbjuda läsaren en teoretisk plattform. De är också utgångspunkterna i vår analys av det empiriska materialet.

För att kunna besvara syftet bröt vi ner det i sex frågeställningar som alla på olika sätt gav delar av svaret på frågan om hur relationen ser ut och varför den ser ut som den gör.

Vi har kommit fram till att relationen mellan IR-ansvariga och analytiker i hög grad präglas av ett ömsesidigt beroende och ett utbyte av information. En allt hårdare konkurrens både för börsföretagen och analytikerna har bidragit till att parterna kommit varandra närmare. Basen i de IR-ansvarigas informationsgivning utgörs av årsredovisningen samt direkta kontakter med analytikerna. De IR-ansvariga och deras företag är intresserade av att genom analytikerna få viktig input på den egna verksamheten samt information om konkurrenter. Den kommunikationsform som bäst lämpar sig för parternas utbyte är dialog och detta är också det som är kännetecknande för kommunikation IR-ansvariga och analytiker. Genom att föra en dialog kan analytikerna få tag i den information de är i behov av, samtidigt som de IR-ansvariga får en god möjlighet att ge företagets "syn på saken" vilket kan påverka analytikerna då de skall bestämma sig för vilken rekommendation de skall sätta på företagets aktie. Klart är att kommunikationen mellan de parter vi studerat i mångt och mycket präglas av en högre grad av dialog än de flesta andra PR-former.

Som svar på frågeställningen kring *organiseringen* av IR-funktionen har vi funnit att i princip alla de börsföretag vi besökt, placerat IR-funktionen under företagets informationsavdelning. Samtliga IR-ansvariga, rapporterar till organisationernas

informationsdirektörer, vilka i sin tur sitter med i företagets högsta ledning. De IR-ansvariga har således raka kanaler upp till VD. Då det gäller de IR-ansvarigas bakgrund är samtliga civilekonomer, ofta med en gedigen ekonomisk erfarenhet. Gemensamma referensramar är något både IR-ansvariga och analytiker bedömer som mycket viktigt för att konstruktiva och givande samtal skall kunna föras. Syftet med IR-funktionerna är för alla företag att genom en dialog med analytikerna uppnå en korrekt värdering av företagets aktie.

På frågan hur de IR-ansvariga går tillväga för att *informera* analytikerna har vi funnit att en rad metoder används. Informationen förmedlas dels genom massutskick t.ex. årsredovisning men även genom mer selektiva och smala kanaler som enskilda möten. Internet har de senaste åren kommit att bli en av de viktigaste kanalerna för den finansiella informationsgivningen.

Analytikerna *söker* efter information på en rad olika sätt. Dels passivt och översiktligt då de är ute efter mer allmän information i t.ex. affärspress och branschorgan. Den mest värdefulla informationen får de dock genom en aktiv sökning, ofta i form av direkta kontakter med de IR-ansvariga. Internets genomslag på informationshanteringen är något alla nämner. De positiva aspekterna är den höga graden av interaktivitet. Analytikerna kan själva avgöra nära, var och hur de vill ta del av information. De negativa är att informationen blivit mer tillgänglig för alla, vilket gör det svårare för analytikerna att ta fram analyser med ett mervärde.

Vad gäller *kontakterna* mellan de två parterna så träffas parterna framförallt vid IR-aktiviteter som kapitalmarknadsdagar och analytikerträffar. Vid dessa tillfällen får analytikerna ofta träffa IR-ansvariga och personer ur företagsledningen enskilt. Det är dessa enskilda möten som värderas högst av både IR-ansvariga och analytiker.

Kommunikationen mellan parterna kännetecknas av en förhållandevis hög grad av dialog. De IR-ansvariga har ett visst övertag eftersom det trots allt är analytikerna som skall värdera företaget. Analytikerna menar att vissa företag kan förändra sitt beteende och till och med straffa dem om de sätter en säljrekommendation.

Den sista frågeställningen berör vad de två parterna har att *erbjuda* varandra. De IR-ansvariga kan förse analytikerna med mervärdesinformation. Denna information är exklusiv, (dock ej kurspåverkande) och tillåten att använda för analytikerna. De IR-ansvariga är ute efter främst två saker, dels värdefull input på vad marknaden tycker om den egna verksamheten samt information om konkurrerande företag, dels vill de att analytikerna utför en korrekt värdering av företaget.

13. Källförteckning

- Agnelöw, Bosse & Jonsson, Thom (1990) *Introduktion till socialpsykologi*. Lund: Studentlitteratur
- Aguilar, Francis Joseph (1967) *Scanning the Business Environment*. Toronto: Collier-Macmillan
- Ankarstad, Patrick (1998) *Aktier*. Stockholm: Allde & Skytt
- Arnold, John & Moizer, Peter (1984) 'A Survey of the methods Used by UK Investment Analysts to Appraise Investment in Ordinary Shares'. I *Accounting and Business Research*. sommar:195-207
- Arnold, John., Moizer, Peter & Noreen, Eric (1984) 'Investment Appraisal Methods of Financial Analysts: A Comparative Study of U.S. and U.K. Practices'. I *International Journal of Accounting*. Vol. 19 nr 2:1-18
- Banks, Stephen P. (1995) *Multicultural Public Relations: A Social-Interpretative approach*. London: Sage Publications
- Bartley, Jon W. & Cameron, Alex B. (1991) 'Long-Run Earnings Forecasts by Managers and Financial Analysts'. I *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol. 18 nr 1:21-41
- Bence, David., Hapeshi, Ken & Hussey, Roger (1995) 'Examining Investment Information Sources for Sophisticated Investors Using Cluster Analysis'. I *Accounting and Business Research*. Vol. 26 nr 1:19-26
- Bernhardsson, Jonas (1996) *Tradingguiden*. Stockholm: Fischer & Co.
- Bjerring, James H., Lakonishok, Josef & Vermaelen, Theo (1983) 'Stock Prices and Financial Analysts Recommendations' I *The Journal of Finance*. nr 1:189-204
- Bondeson, Gustaf (1971) *Finansiell Information*. Stockholm: Nordstedt och Söner
- Broom, Glen., Casey, Steven & Richey, John (1997) 'Towards a Concept and Theory of Organization-Public Relationship'. I *Journal of Public Relations Research*. nr 9:83-98
- Coleman, James S. (1990) *Foundations of Social Theory*. Cambridge: Harvard University Press
- Cutlip, Scott M. Center, Allen H. & Broom Glen M. (1999) *Effective Public Relations*. London: Prentice-Hall
- Day, Judith E.S. (1996) 'The Use of Annual Reports by UK Investment Analysts'. I *Accounting and Business Research*. höst: 295-307

Dozier, David M., Grunig, Larissa & Grunig, James E. (1995) *Manager's Guide to Excellence in Public Relations and Communication Management*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Eriksson, Peter W. (1992) *Planerad Kommunikation*. Malmö: Liber

Grunig, James E. (1989) 'Symmetrical Presuppositions as a Framework for Public Relations Theory'. I Botan Carl H. & Hazleton Vincent Jr. (eds.) (1989) *Public Relations Theory*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Grunig, James E. & Grunig, Larissa (1992) 'Models of Public Relations and Communication'. I Grunig, James (ed.) *Excellence in Public Relations and Communication Management*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Grunig, James E. & Hunt, Todd (1984) *Managing Public Relations*. Orlando: Holt, Rinehart and Winston

Grunig, James E & Repper Fred C. (1992) 'Strategic Management, Publics, and Issues'. I Grunig, James (ed.) *Excellence in Public Relations and Communication Management*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Grunig, James E. & White, Jon (1992) 'The Effect of Worldviews on Public Relations Theory and Practice'. I Grunig, James E. (ed.) *Excellence in Public Relations and Communication Management*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Grunig, Larissa A., Grunig, James E. & Ehling, William P. (1992) 'What is an Effective Organization?' I Grunig, James. (ed.) *Excellence in Public Relations and Communication Management*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Halvarsson, Mats (1986) 'Hur tacklar man den amerikanska investeringsmarknaden?' I *IR – En idéskrift om hög ambition i informationen till kapitalmarknaden*. DN/GP/SDS

Hane, Bengt (1986) 'Hur organiserar man sig inom företaget?' I *IR – En idéskrift om hög ambition i informationen till kapitalmarknaden*. DN/GP/SDS

Holme, Idar M. & Solvang, Bernt K. (1986) *Forskningsmetodik – om Kvalitativa och Kvantitativa Metoder*. Lund: Studentlitteratur.

Hu, Ying & Korneliussen, Tor (1997) 'The Effects of Personal Ties and Reciprocity on the Performance of Small Firms in Horizontal Strategic Alliances'. I *Scandinavian Journal of Management*. Vol. 13 nr 2:159-173

Håkansson, Håkan (1989) *Corporate Technological Behaviour*. London: Routledge

Häckner, Einar (1985) *Strategiutveckling i medelstora företag*. Disputation Göteborg: BAS

- Johansson, Jeanette (1998) *Direct Contacts Between Financial Analysts and Traded Companies*. Licentiatavhandling, Luleås Tekniska Universitet
- Johansson, Ulf (1986) 'Vilka är Kapitalmarknadens Parter' I *IR – En idéskrift om hög ambition i informationen till kapitalmarknaden*. DN/GP/SDS
- Kennedy, Robert E. & Wilson, Molly H. (1980) 'Are Investor Relations Programs Giving Analysts What They Need?'. I *Financial Analysts Journal*. mars/april:63-69
- Lantz, Annika (1993) *Intervjumetodik: den professionellt genomförda intervjun*. Lund: Studentlitteratur
- Larsson, Larsåke (1997) *Tillämpad Kommunikationsvetenskap*. Lund: Studentlitteratur
- Larsson, Larsåke (1998) *Nyheter i samspel*. Göteborg: JMG
- Linde, Krister (1986) 'Vilka är kanalerna för att nå ut med sitt IR-budskap?' I *IR – En idéskrift om hög ambition i informationen till kapitalmarknaden*. DN/GP/SDS
- Lindlof, Thomas R. (1995) *Qualitative communication research methods*. London: Sage
- Lundman, Ulf (1967) *Börsföretagens Informationsgivning till Aktiemarknaden*. Stockholm: Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm.
- Marcus, Bruce W. & Wallace, Sherwood L. (1999) *New Dimensions in Investor Relations*. New York: John Wiley and Sons
- Marston, Richard C. (1996) 'The Organizations of the Investor Relations function by large UK quoted companies'. I *Omega: The International Journal of Management Science*. Vol. 24 nr 4:477-488
- Marton, Jan (1998) *Accounting and Markets: A Study of Swedish Accounting for International Investors and Analysts*. Göteborg: BAS
- McQuail, Denis (1984) *Communication*. London: Longman
- Meiden, Anne van der (1993) 'Public Relations and 'other' Modalities of Professional Communication: Asymmetric Presuppositions for a New Theoretical Discussion'. I *International Public Relations Review*. Vol. 16 nr 3:8-11.
- Olbert, Lars (1992) *Värdering av aktier: Finansanalytikens värderingsfaktorer och informationskällor*. Lund: Lunds Universitet
- Pincus, Theodore H. (1989) 'Emerging from the Dark Ages: An Overview of the Investor Relations Art Today'. I Nichols, Donald R. (ed.) *The Handbook of Investor Relations*. Homewood: Irwing

Prior-Miller, Marcia (1989) 'Four major social scientific theories and their value to the public relations researcher'. I Botan Carl H. & Hazleton Vincent Jr. (eds.) *Public Relations Theory*. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates

Repstad, Pål (1992) *Närhet och distans - kvalitativa metoder i samhällsvetenskap*. Lund: Studentlitteratur.

Rogers, Everett M. & Agarwala-Rogers, Rekha (1976) *Communication in Organizations*. London: Macmillan

Samuelsson, Per (1991) *Information och Ansvar*. Stockholm: Nordstedts Juridikförlag

Schipper, Katherine. (1991) 'Analysts Forecasts'. I *Accounting Horizons*. Vol. 5 nr 4:105-121

Smelser, Neil J. (1995) *Sociology*. Englewood Cliffs: Prentice Hall

Svenning, Conny (1996) *Metodboken*. Eslöv: Lorentz

Sundberg, Gordon (1996) *Framgångsrika AktieAffärer*. Uddevalla: Conventum Securities AB

Ritzer, George (1996) *Sociological Theory*. New York: McGraw-Hill

Windahl, Sven & Signitzer, Benny med Olson, Jean T. (1992) *Using Communication Theory*. London Sage Publications

Yin, Robert K. (1989) *Case Study Research, design and methods*. London: Sage

Icke-tryckta källor

http://courses.hhs.se/CourseWebPublic/CWPublic.ASP?WCI=StaticHTML&WCE=Description&CourseNr=3512_000116 Stockholms Handelshögskola, beskrivning av kursen i finansiell analys.

http://www.foi.no/fag/rapporter_000103 Julien, Arne. *Media Relations Effectiveness*. D-uppsats vid Institutionen för Medie- och Kommunikationsvetenskap, Oslo Universitet.

<http://www.investor.se/lang2/m5-4-1/m5-4-1.asp?letter=N&lang=2&wtype=1>, 000116 "Svensk Ekonomisk Ordlista", publicerad på Investors hemsida.

<http://www.niri.org/publications/alerts/ea070999.cfm>, 991209, USA:s Nationella Investor Relations Institut.

http://www.si.dep.no/cgibin/wbch3.exe?session=&html=../si/top/index.html&usedoc=1&mnu_selected=&page_selected=1095&area_selected=1000&doc_selected=1573, 000106, Norges centrala informationstjänst, *Strategiska Symmetriska Relationer: Essensen av Public Relations i en deltagande-demokrati*. Föredrag av prof. James Grunig vid den internationella PR-konferensen i Oslo, oktober 1997.

<http://www.xsse.se/www/welcome.nsf/html/Borsen?OpenDocument> 991227 Stockholms
Fondbörs hemsida: *Från order till avslut*

<http://www.xsse.se/www/welcome.nsf/html/Handel?OpenDocument> 991227 Stockholms
Fondbörs hemsida: *Börsnotering*

Larsson, Mats KPA Fonder e-post, 991028

Tryckt material

Börsinformation – En handledning (1988) Stockholms Fondbörs.

Carlsson, Gunnar, Lindberg, Christina & Lindell, Ann (1987) *Investor relations : en strategisk resurs även för mindre företag*. Seminarieuppsatser från Handelshögskolan i Stockholm

Fredriksson, Magnus (1997) *Medlemsföretagens behov av information från Sveriges Redareförening. En studie av de problem som medlemsföretag möter i sina verksamheter*. D-uppsats, JMG, Göteborgs Universitet

Lucander, Renée & Zetterqvist, Christina (1986) *Investor relations: a case study of four Swedish companies*. Seminarieuppsatser från Handelshögskolan i Stockholm.

Mehlin, Hans-Eric (1994) *Kanal för värdeladdade relationer – Om hur företagets Investor Relations-funktion ser på affärspressen*. C-uppsats, JMG, Göteborgs Universitet

Tidningsartiklar

Affärsvärlden (1986) *IR – en 30-miljarders marknad för att informera om aktiernas rätta värde*. nr 46 s. 65-67

Veckans Affärer (1997) *Volvo svenska mästare*. nr 45 s. 42-54

Veckans Affärer (1999) *Investor Relations special*. nr 43 s. 46-63

Resultatintervjuer

Jonas Winzell, AB Volvo, Göteborg 1999-11-15

Peter Malmqvist, Aragon, Stockholm 1999-11-23

Karin Johansson, Icon Medialab, Stockholm 1999-11-23

Anders Bruzelius, Carnegie, Stockholm 1999-11-24

Gustaf von Essen, Carnegie, Stockholm 1999-11-24

Anna Augustson, Gambro, Stockholm 1999-11-24

Johan Alm, Robur, Stockholm 1999-11-25

Mikael Laséen, Nordiska, Stockholm 1999-11-25

Hans Hedström, Hagströmer & Qviberg, Stockholm 1999-11-26

John Womack, NCC, Stockholm 1999-11-26

Ulrika Stenson, Bure, Göteborg 1999-11-29

Lars G. Malmer, SKF, Göteborg 1999-12-07

Marita Björk, SKF, Göteborg 1999-12-07