



## KAPITALMARKNADSDAGAR: Bland snittar och akvavit

### Kräfter, snaps och eftersläkning på Cafe Opera. Affärsvärlden har varit på kalas med en börsjätte. Och ställer frågan: Hur långt kan bolagen gå i umgänget med aktiemarknaden?

En efter en samlas vi på bryggdäcket av teak i fören på skärgårdsbåten M/S Riddarfjärden. Analytiker och förvaltare i mörka kostymer, konsulter i ljusa sommarkostymer, rika privatinvestorer i loafers med tofsar och journalister som klätt sig lite hur som helst. Överallt också direktörer i börsens största fastighetsbolag Fabege, lätt igenkännbara tack vare F-formade nålar på kavajslagen. Det bjuds på snittar, öl och vin. Det hälsas glatt på gamla bekanta och artigt på nya, och gruppvis småpratas det medan däcket fylls. "Tjenatjena, hejhej. Fint fartyg det här. Inte samma som i fjol... Och i år blir det strandhugg också. Jahaja. Trevligt. Skål!"

Ut från kajutan kommer Erik Paulsson, den skånska fastighetskungen. Miljardären. Self made. Fabeges storägare och styrelseordförande. Han hittar en journalist med slips och säger "dig är det i alla fall ordning på". Självt har han mörk kostym med röd slips. Sonen Svante, invald i styrelsen i våras, svishar förbi i grön slips. Det är mitten av augusti, börserna är ordentligt skakiga och ett givet samtalsämne. -Men det finns alltid affärsmöjligheter. Självt gjorde jag ett köp i dag, men jag kan förstås inte säga nåt. Det finns ju insiderregler, säger Erik Paulsson på bred skånska och tar en klunk öl.

Snart är alla samlade, och M/S Riddarfjärden lägger ut. Fabeges vd Christian Hermelin hälsar alla välkomna, konstaterar att det nu är tionde kräftskivan i rad som Fabege arrangerar, även om det är den första med honom själv som vd. Vi stävar ut från Nybroviken mitt i Stockholms city, förbi Kastellholmen och Beckholmen och tar oss in i Hammarby sjö via Danvikskanalen.

Det går på ett kick, men ett par öl har vi hunnit vi få i oss innan vi lägger till och går upp till en av Fabeges fastigheter i Hammarby Sjöstad. Det är kö till de två hissarna. Erik Paulsson, född 1942, tar trapporna. Springer med dubbla steg de fem våningarna upp. In i en föreläsningssal där Christian Hermelin ska presentera den dagsfärska halvårsrapporten. Erik Paulsson sätter sig på andra raden bredvid företagens revisor. De smaskar på sitt pöron. Alldeles nära sitter en fondförvaltare och kollar Nasdaq på mobilen. Det är middagstid, de amerikanska börserna har varit öppna i tre timmar.

-Hur ser det ut?

-Minus 0,2 procent. Och allt pekar åt fel håll. Christian Hermelin och hans underhuggare pratar på, och lockar till skratt genom att imitera Erik Paulssons skånska. En analytiker agerar moderator och det ställs lite frågor från publiken. Mot slutet kommer en slide upp som sammanfattar Fabeges "projekt- och förädlingsportfölj": 648 000 kvadratmeter. Fondförvaltaren visslar till, byter från Nasdaq till mobiltelefonens miniräknare och börja knappa in lite siffror. Ser glad ut igen.

Tillbaka på båten. Vi sitter vid ett dussintal bord, sex personer vid varje. Slipsar och kavajer har åkt av, ärmarna har rullats upp. På borden finns kräfter, öl, brännvin, smör och bröd. Sitter med ett par

andra journalister, samma fondförvaltare som på presentationen, ytterligare en förvaltare samt en börs- vd. Vi är alla mer eller mindre bekanta med varandra sedan tidigare. En av journalisterna huggar snabbt in på den allra största kräftan, den som utgör kronan på hela kräfthögen. Han förklarar att han tar den för vår skull. -Det är ett slags spelteori: Om alla ser till att hela tiden ta den största kräftan på fatet så behöver ingen känna att han försakar något som en bordsgranne sedan lägger beslag på. Alla blir glada.

Någon muttrar att en sådan teori kräver sprit för att fungera i verkligheten, och ungefär då startar allsången. Först ut är Helan går, men endast en av fondförvaltarna sveper. Nedgången på Nasdaq har accelererat och han håller snabbt upp en sup till. Vi skvallrar och diskuterar. Går Kapp-Ahls bud på Lindex igenom? Och vem får OMX? Varför gjorde Parvus slut med Cevian, och när ska Gardell flagga i nåt nytt? Vem är förebilden i Stieg Larssons deckare om direktören som har en tortyrkammare i sin källare? Familjen Versteegh kanske? Och överklasstorsken i Jens Lapidus "Snabba Cash" - det måste väl vara den där hedgefondförvaltaren? Fabege nämns en gång under hela kräftskivan. Någon har hört att det är en av börsens mest blankade aktier. Christian Hermelin vill inte kalla Fabeges årliga båttur för en kapitalmarknadsdag, utan en rapportpresentation under lite trevligare former. Men ingredienserna för en kapitalmarknadsdag fanns där: en ingående företagspresentation med visning av de senaste siffrorna och produkterna, avslutat med någonting lite festligt, i det här fallet en kräftskiva.

På vissa kapitalmarknadsdagar får deltagarna testa företagets produkter. Hos Scania får deltagarna provköra de senaste lastvagnarna och bussarna i Södertälje, och när Haldex bjuder till kapitalmarknadsdag väntar provkörning av företagets senaste system för fyrhjulsdrift på den före detta flygflottillen i Ljungbyhed. När Atlas Copco visar runt på sin anläggning i Örebro får man provsitta den senaste bergborrhjulen. Men många företag lockar med aktiviteter som inte nödvändigtvis speglar företagets verksamhet. När Peab, Wihlborgs, Annhem och Brinova ska bjuda på en gemensam kapitalmarknadsdag i mitten av september avslutas det hela på Malmö Stadion där Malmö FF möter Örebro SK. Och Munters kapitalmarknadsdag häromåret i Italien avslutades med så kallad canyoning, en äventyrssport där deltagarna drar på sig vätdräkt och hjälm och guidas genom ett strömmande åparti.

Det vanligaste är dock att kapitalmarknadsdagen avslutas med en middag. Den kanske mest kända värden i den genren är Sandvik, som i över tio år har anordnat kapitalmarknadsdag i Sandviken, avslutad med kräftskiva. Genom åren har Sandviks kapitalmarknadsdag ökat i popularitet, och i år väntas uppåt 90 aktieanalytiker, kreditanalytiker, journalister och förvaltare vara med. -Syftet med kapitalmarknadsdagen är att skapa en djupare kunskap om Sandviks affär och affärsdrivkrafter. Vi lägger en hel dag på att presentera bolaget, och det ger oss möjlighet att dyka djupare i olika frågor. Ett annat syfte är att bygga relationer och förtroende mellan oss och dem som på ett eller annat sätt bevakar oss eller äger våra aktier. Det tredje är att få en möjlighet att exponera koncernledningens och verksamheten. För oss är det här en väldigt viktig dag, säger Jan Lissåker, chef för investor relations på Sandvik.

Sandvik hämtar upp gästerna i Stockholm och på Arlanda och skjutsar dem upp till Sandviken. Efter den formella kapitalmarknadsdagen väntar en båttur ut på Storsjön till Hedåsens herrgård, där en storslagen kräftskiva väntar. Jan Lissåker pekar på middagens möjligheter till mer improviserade och spontana diskussioner mellan Sandviks högsta direktörer och deras gäster. -Jag tycker det finns en hög nivå på etik och moral i det här, och det är tämligen lätt att försvara tycker jag. Det är en öppen och transparent väg att kunna erbjuda fördjupad kunskap om Sandvik, säger Jan Lissåker.

Vissa journalister är med under dagen, men tackar nej till middagen med hänvisning till att de inte vill nagga sitt oberoende i kanten. Andra journalister tänker tvärtom och vill vara med på middagen eftersom det är där det händer: Vem pratar med vem, och vad pratar de om? Somliga kanske skulle kalla dessa reportrar för mutkolvar. Journalistförbundet, som förvisso inte alla journalister är med i,

har en rekommendation som säger att "den som granskar samhället själva ska tåla att bli granskad". I övrigt är det upp till den enskilde reportern och redaktionsledningen. Men vad säger lagen? Var går gränsen för vad journalister, och analytiker, kan ta emot av de börsbolag de bevakar?

-Det är hopplöst att i förväg tala om var gränsen går. Man måste avgöra det här i varje enskilt fall, och varje enskild person också, säger Torbjörn Lindhe på Institutet mot mutor, en rådgivande organisation som drivs av näringslivet.

-Men i det privata näringslivet är det mindre risk att något betraktas som en otillbörlig förmån, eftersom det är muttagarens arbetsgivare som ska ange att de tycker att du till exempel har fått alldeles för mycket vid sidan av själva den sakliga informationen. Din arbetsgivare kanske uppfattar att du har blivit påverkad, eller att det föreligger en risk för att du blivit påverkad.

För den som arbetar i den offentliga sektorn är risken större, för då gäller allmänt åtal. Ett exempel på det är Jämtlands läns landshövding, Maggi Mikaelsson, som fälldes i tingsrätten för mutbrott efter att ha deltagit i en älgjakt med SCA:s ledning. Det kan jämföras med hur Assi Domän under sin tid på börsen brukade bjuda reportrar och analytiker på laxfiske i Mörrumsån, eller hur Holmen brukar arrangera kräftfiske. Maggi Mikaelsson friades i hovrätten, men nu ska ärendet upp i Högsta domstolen.

Ett annat känt fall är när Telia Sonera bjöd några viktiga kunder på musikal. Det enda åklagaren valde att titta på var om det var okej att bjuda kunder i den offentliga sektorn, medan relationerna med de privata kunderna lämnades därhän. Tingsrätten friade, men målet ska snart tas upp i hovrätten. Det är svårare att hitta exempel på lagförda mutbrott i det privata näringslivet, där en privat aktör fällts för att ha mutat en annan privat aktör.

Men det finns ytterligare en aspekt i relationen mellan börsdirektörer och analytiker och förvaltare som är värd att fundera på, särskilt för mäklarfirmornas kunder. Kapitalmarknadsdagar erbjuder ofta ett utmärkt tillfälle för besökarna att granska verkligheten bakom bolagens kvartalssiffror, där man på plats får en skymt av lagrens storlek, maskinparkens kvalitet, personalens ambitionsgrad och aktiviteten på golvet.

-Men det kan ju också bli så att analytikerna blir förälskade i sina företag, när de själva varit där på plats och vet exakt hur det ser ut. Man kan knytas till företaget, och då kan det bli svårt att lyfta blicken när det väl gäller. Det uppstår också ett slags beroendeförhållande, där det kan bli svårt för analytikerna att skriva vad som helst i sina analyser, säger [Jeaneth Johansson](#), lektor och forskare i redovisning och styrning vid Luleå Tekniska universitet.

[Jeaneth Johansson](#) har forskat om aktieanalytikerns rekommendationer, och då särskilt om direktkontakter mellan analytiker och börsbolagens direktörer. Problemet med alltför frälsta analytiker betraktar hon som självreglerande, eftersom det förr eller senare genomskådas av mäklarfirmans kunder. Vårre är det med risken för att vissa analytiker, eller andra externa aktörer, kommer så nära det bolag de bevakar att de får tillgång till exklusiv information. Ju mer man lär känna någon desto bättre kan man tolka kroppsspråk, röstlägen och andra signaler som kan avslöja saker som inte står i pressmeddelanden och kvartalsrapporter. Välbesökta kapitalmarknadsdagar, som kanske också kan följas på webb-tv, drar ned risken för sådana relationer.

Det sjungs några visor till. När kräftfatet är tomt byts det raskt ut mot ett nytt, fullt och ingen protesterar när det står klart att vi kommer att vara tillbaka vid Nybrokajen lite senare än tänkt. Vi ska ju hinna med dessert, kaffe och cognac också. Tillbaka i land. Efterfest på Cafe Opera. Ganska lite folk. Vårt sällskap drar upp snittåldern ordentligt, och könsfördelningen kantraras fullständigt. Nu går det säkert tre shunnar på varje guzz, typ liksom. En Fabegeman sticker Miller Lite-flaskor i våra händer. Fondförvaltaren frågar ut Erik Paulsson om den beräknade investeringskostnaden för Fabeges projektportfölj samtidigt som han kollar mobilen. Suckar. Nasdaq stängde på minus 1,6 procent.

ERIK AMCOFF

**SKRIBENT: ERIK AMCOFF**

BILDTEXT:

Börsbolagen står för notan. Fotbollsmatcher, festligheter på Cafe Opera, kräftfiske, kräftskivor och laxfiske. Listan över aktiviteter kan göras lång. Och hela syftet är att locka analytiker, förvaltare, konsulter och journalister till företagens kapitalmarknadsdagar.

Fabege står för kalaset. Det minglas, dricks och äts när M/S Riddarfjärden ståvar ut från Nybrokajen i mitten av augusti.