

ESETTANULMÁNYI VERSENY

**a Számvitel Tanszék és a Lámfalussy Sándor
Szakkollégium közös szervezésében**

2018. november



Fannie Mae: A legetikusabb vállalat Amerikában¹

Fannie Mae: háttérinformációk

A Fannie Mae a szokásostól eltérő vállalati formában működik: egy részvényesek tulajdonában lévő, szövetségi engedéllyel rendelkező vállalat. A szövetségi kormány – Rooseveltnél idején – 1938-ban alapította a Fannie Mae-t abból a célból, hogy megfizethető lakásokat teremtsen és serkentsen a lakáspiacra való befektetéseket. A Fannie Mae feladata az volt, hogy stabil jelzálogpiacot, valamint megfelelő pénzalapot biztosítson a jelzáloghitelek finanszírozására, hogy a vásárlók lakásokat tudjanak venni. Kezdetben a Fannie Mae-t szövetségi pénzből finanszírozták, de 1968-ban a részvényesek tulajdonába került azzal a kötelezettséggel, hogy minden tőkét a magánpiacról nyerjen és ne a szövetségi kormánytól. A vállalat a következőképpen fogalmazza meg kötelezettségeit és küldetését a honlapján:

A Fannie Mae több lakásépítő partnerrel, hitelezővel és számos más fontos jogi személlyel tartja a kapcsolatot az elérhető célok megvalósítása érdekében:

- Növelni a lakástulajdon megszerzésének lehetőségét azok számára, akik először vásárolnak lakást, növelni a nemzeti kisebbségek lakástulajdonosi arányát, és végül teljesen eltörölni a lakáshiányt.
- Segíteni a lakásvásárlásban és a lakásbérletnél azokat a családokat, akik helyzetükből következően közel álltak a lakásuk elvesztéséhez.
- Megfizethető lakásokat teremteni ott, ahol azokra a legnagyobb szükség van: kezdeményezések munkaerőcsoportok elszállásolására és a hajléktalanok támogatására.
- A közösségek átformálása, beleértve a városi, vidéki és az amerikai őslakosok (indiánok) közösségeit, erre irányítva a vállalat eszközeit és forrásait a helyi partnerekkel összefogva.

Egy példamutató felelős vállalat

2004-ben a *Business Ethics* magazin az Egyesült Államok legetikusabb vállalatának nevezte a Fannie Mae-t. Több évig ott szerepelt a tíz legjobb felelős vállalat listáján (2000-ben a 9. helyen, 2001-ben és 2002-ben a 3. helyen). Marjorie Kelly, a magazin főszerkesztője a következőképpen foglalta össze az említett kitüntetés kritériumait, amelyet még 1996-ban állítottak össze:

¹ Jennings, Marianne M. (2009): *Business Ethics: Case Studies and Selected Readings*, Sixth Edition, South-Western Cengage Learning, 267-275 pp.

Mit jelent manapság jó állampolgárnak lenni egy vállalat számára? Szerintünk egyszerűen ennyit: megfelelően bánni az érdekelt felekkel. Az érdekelt felek alatt azokat értjük, akik megtették a „tétjüket” a vállalatnál - tehát pénzügyi, szociális, emberi és tudás tőkét kockáztattak - vagy pedig őket is érinti a vállalat tevékenysége. Az érintettek listája hosszú lehet, mi azonban négy csoportra összpontosítunk: alkalmazottak, fogyasztók, részvényesek és a közösség. Jó állampolgárnak lenni azt jelenti, hogy odafigyelni a vállalat által gyakorolt hatásokra mind a négy csoport esetében.

2001-ben a magazin kifejtette, miért tartozott a Fannie Mae az ország legjobb felelős vállalatai közé:

A Fannie Mae magas pontszámokat ért el a közösség és a sokszínűség kategóriájában, és mindenhol az elsők között szerepel a hasonló listákon, amilyen a „Legjobb cégek a kisebbségek számára” a Fortune magazinban, a „Legjobb cégek dolgozó anyák számára” a Working Mother magazinban, „Amerika legnagyobb vállalatai” a The American Benefactor magazinban. A vezérigazgató, Franklin D. Raines afroamerikai, és a cég nyolc fő ügyvezető igazgatója közül kettő nő és kettő nemzeti kisebbséghez tartozik.

2002-ben a *Business Ethics* a következőképpen jellemezte a harmadik helyen lévő Fannie Mae-t:

A Fannie Mae-nek, amely egy egyedi szövetségi engedéllyel rendelkező magánvállalat, az a célja, hogy egyre több lakástulajdonos legyen az amerikaiak körében. Tízéves, 2 milliárd dolláros programjuk – a The American Dream Commitment – növelni szeretné a lakástulajdonosok számát a kisebbségek, új bevándorlók, fiatal családok és alacsony jövedelmű közösségek körében.

2001-ben a Fannie Mae finanszírozási tőkéjének több, mint 51%-a az alacsony és közepes jövedelmű háztartások támogatására irányult. „A munkánk sok esetben az alacsonyabb jövedelmű emberek felé irányul, és bebizonyítottuk, hogy ez a bankok számára is elfogadható” – mondta Barry Zigas, a Fannie Mae Nemzeti Hitelező Központjának igazgatóhelyettese. „Az a célunk, hogy egyre több alacsony jövedelmű hitelfelvevő személyt érjünk el, és segítsünk csökkenteni a költségeiket.”

Ez éles ellentétben áll a többi pénzügyi céggel, amelyek közül sokan inkább zsákmánynak tekintik az alacsony jövedelmű hitelfelvevőket, nemhogy segítsenek nekik. A „ragadozó” hitelezők áldozatainak támogatása érdekében a Fannie Mae rugalmas és engedélyezi új kölcsönök biztosítását olyan személyek számára, akik a tisztességtelen hitelezés csapdájába estek, de korábban megfeleltek volna a hagyományos finanszírozási feltételeknek. Januárban a cég 31 millió dollárt szánt az ilyen kölcsönök megvásárlására.



A Fannie Mae felelős vállalat sötétebb oldala

A Fannie Mae vállalatnak volt azonban egy olyan oldala is, amelyről nem szereztek tudomást az etikai elismerést osztogató szakértők.

Fannie Mae: kiemelkedő teljesítmények és az EPS cél

A Fannie Mae eredményekhez kötött javadalmazási rendszere a bevételi célkitűzések elérésére sarkallta a vállalatot. Az ösztönzés hatására pedig fenomenális pályát futott be a cég pénzügyi teljesítmény szempontjából:

- A Fannie Mae több mint egy évtizeden keresztül folyamatosan kétszámjegyű növekedést ért el bevétel terén
- Ugyanabban az évtizedben a Fannie Mae jelzálog portfóliója ötszörösére nőtt: 895 milliárd dollárra
- 2001-től 2004-ig összesen 24 milliárd dollár profitot hozott
- 2004-ben a Fannie Mae részvényei több mint 80 dollárba kerültek

A kamatköltségekkel kapcsolatos döntései által a Fannie Mae manipulálta a jövedelmét és megkérdőjelezhető módon választotta ki a jelzálog-fedezetű értékpapírok adásvételéhez szükséges számviteli praktikákat. Az ilyen döntések lehetőséget adtak a vállalat igazgatói számára, hogy manipulálják a bevétel növekedését, ezáltal garantálva saját maguk számára a javadalmazási rendszer által biztosított bónuszokat.

Az ösztönző bérezési tervek az EPS-en alapultak, vagyis a részvényenkénti bevétel teljesítésén. Ahhoz, hogy egy munkatárs megkapja az éves bónuszát, el kellett érnie egy megszabott célösszeget. Az ösztönző bérezési tervek 1995-ben kezdődtek, majd 1998-ban Franklin Raines, az akkori vezérigazgató, a vállalat részvényenkénti bevételének (EPS) megduplázását tűzte ki célul 3,23 dollárról 6,46 dollárra öt év alatt. Raines-nek, aki korábban a Clinton-kormány pénzügyminisztere volt, sikerült elérnie, hogy az EPS cél a Fannie Mae kultúrájának részévé váljon. „A jövő annyira fényes, hogy hajlandó vagyok célul kitűzni az EPS mutatónk megduplázást a következő öt éven belül”- nyilatkozta. Sampath Rajappa, a Fannie Mae kockázati elnökhelyettese a következő propagandabeszéddel buzdította a csapatát 2000-ben:

Mostantól bele kell égetnetek az agyatokba a 6,46-os számot. Még álmotokban is tudnotok kell, ismernetek kell előlről-hátulról. Legyen egy tomboló tűz a gyomrotokban, ami minden kételyt feléget. A 6,46 legyen az életetek, a lélegzetvételeitek, az álmotok. Megszállottan akarnotok kell... Végülis Franknek köszönhetően rengeteg pénzünk függ ettől... Tüzes elszántsággal kell csinálnunk, nem csak egyes napokon, nem a legtöbb napon, hanem minden egyes napon. A legjobbat kell adnotok, nem csak 50%-ot, 75%-ot, vagy 100%-ot, hanem 150%-ot. Ne feledjétek, hogy Frank lehetőséget adott arra, hogy ne csak a fizetésünket keressük meg, vagy az emeléseket... hanem ennél jóval többet, ha elérjük a 6,46-ot... Tehát erkölcsi kötelességünk több mint 100%-ot nyújtani, és ha megtesszük, kézzelfogható módon hozzájárulunk Frank céljához.



1998-ban az éves bónuszok mértéke a megszabott EPS célokhoz volt kötve. Az 1998-as vállalati bónuszok a részvényenkénti bevételekre (EPS):

- 3,13 dollár – minimális fizetség
- 3,18 dollár – célkitűzés teljesítéséért járó fizetség
- 3,23 dollár – maximális fizetség

Ahhoz, hogy a Fannie Mae maximális bónuszt adjon 1998-ban, 3,23 dolláros EPS-re volt szükség. Ha az EPS 3,13 dollár alatt maradt, akkor nem járt ösztönző bérezés. 1998-ban az EPS 3,2309 dollár volt. Tehát elérték a maximális célösszeget. Az OFHEO (a lakásépítő vállalkozások szövetségi ellenőrző hivatala) végső riportja szerint a vezetők eldöntötték, milyen számra van szükségük ahhoz, hogy elérjék a maximális EPS szintet, és ezt a számot szem előtt tartva küzdötték fel magukat.

A következő táblázat felvázolja a fizetéseket (amit akkor kaptak volna a vezetők, ha nem érik el a minimális célösszeget) és az ösztönző bérezési terv (AIP) bónuszait:

A Fannie Mae vezető igazgatóinak fizetései és bónuszai 1998-ban

Munkatárs	Betöltött pozíció	Fizetés	AIP bónusz
James A Johnson	Elnök és vezérigazgató	966,000 \$	1,932,000\$
Franklin D. Raines	Elnök és kijelölt vezérigazgató	526,154\$	1,109,589\$
Lawrence M. Small	Igazgatótanács elnöke és ügyvezető igazgató	783,839\$	1,108,259\$
Jamie Gorelick	Alelnök	567,000 \$	779,625\$
J. Timothy Howard	Ügyvezető alelnök és pénzügyi igazgató	395,000\$	493,750\$
Robert J. Levin	Ügyvezető alelnök, lakásépítési és közösségfejlesztési felelős	395,000\$	493,750\$



Ez a teljesítmény nem csupán a véletlenül alapult. Például a Fannie Mae kockázatos ügyleteiből származó bevételei és ráfordításai nem kerültek be a nyilvántartásokba, és mindez anélkül, hogy meghatározták volna, hogy a számviteli szabályok alapján az ilyen elszámolások (gazdasági események) valóban mentesülnek a nyilvántartásba vételtől. Ezek a veszteségek végül több milliárdos kihatással voltak, amikor fény derült a szabálytalanságokra 2005-ben.

A Fannie Mae törlesztési politikáját, ami nagyon fontos számviteli terület egy jelzálogkölcsonnt felvásárló cég számára, a pénzügyi igazgató fejlesztette ki vállalati kontrollok nélkül. Így a Fannie Mae törlesztési politikája nem felelt meg a US GAAP (számviteli szabályozás) elvárásainak. A törlesztési politika egy számítógépes modellen alapult, amely lerövidítette volna egy hitel törlesztésének idejét azért, hogy növelje a bevételi teljesítményt. Ezt a politikát a cég divatos mantrája alapján fejlesztették ki, miszerint „nincs több meglepetés”. Az elképzelés lényege: ahhoz, hogy tőkét vonzzanak be a jelzálogpiacra, stabilitást kell teremteni, ami vonzza a befektetőket. A munkatársak azzal érveltek, hogy a „volatilitás” (bizonytalanság) akadályozza őket abban, hogy stabil jelzálog-finanszírozási alapokat biztosítsanak a lakásvásárlók számára. Amikor kifejlesztették a számítógépes modellt, a munkatársak azzal érveltek, hogy csak a „véletlenszerű/önkéntes volatilitás” miatt végeztek kiigazításokat. A „véletlenszerű/önkéntes volatilitás” fogalma azonban nehezen érthető volt a vállalaton kívül állók számára. Továbbá a volatilitás-mérők és a kiigazítások közvetlen kapcsolatban álltak az EPS célokkal, amelyek bónuszt hoztak a vezetőség számára. Még a Fannie Mae alkalmazottai is nehezen tudták elmagyarázni a nyomozóknak, hogy mi történik a kiigazítások terén.

Az OFHEO jelentésben egy nyomozó megkérdezte Janet Pennewell-től, a Fannie Mae erőforrás és tervezési alelnökétől, hogy „Mi a „véletlenszerű/önkéntes volatilitás” a bevételeknél?” Ms. Pennewell ezt felelte:

Meglátásunk szerint a „véletlenszerű/önkéntes volatilitást” akkor vezették be... hadd adjak egy példát arra, hogy mi okozhat „véletlenszerű/önkéntes volatilitást”. Ha az állandó, effektív bevétel nagy mértékben eltér két egymást követő negyedévben egy önkényes döntés miatt vagy egy látásmód miatt – például ha változik a nézetünk a hosszútávú kamatlábakról, ami hatalmas változást eredményez az állandó effektív jövedelem terén, lehet, hogy olyan helyzetbe kerülünk, hogy egyik negyedévben 300 milliós bevételt jegyzünk, a következőben pedig 200 milliós kiadást, és ezt az váltja ki, amit a kamatlábak jövőbeli alakulásáról feltételeztünk. Számunkra ez a véletlenszerű/önkéntes volatilitás. A látásmódunk, a kamatlábakról való feltételezések miatt olyasmit vezettünk be a pénzügyi kimutatásokba, ami nem igazán tükrözte, hogy milyen teljesítményt várunk az adott jelzalogtól, és a vállalat alapvető pénzügyi teljesítményéről sem adott valós képet.

A „számunkra” szó látszólag számviteli döntésekre utal. De volt egy döntő probléma a Fannie Mae véletlenszerű/önkéntes volatilitás elméletével. A cég portfóliójában fix kamatozású



jelzáloghitelek szerepeltek. A kamatlábak piaci ingadozásai tehát többnyire nem érintették a portfólióját.

A Fannie Mae számviteli praktikái annyira erőszakosak voltak, hogy amikor Raines találkozott az ügyvédekkel és a SEC-vel (Értéktőzsde bizottság) 2005-ben, a SEC közölte Raines-nek, hogy a Fannie pénzügyi jelentései pontatlanok voltak. Amikor a részleteket kérdezték, Donald Nicolaisen, a SEC számviteli szekciójának vezetője, felemelt egy darab papírt, ami a US GAAP (számviteli szabályozás) által még elfogadható praktikákat jelképezte, és azt mondta Raines-nek: „Önök még csak nem is voltak a papíron”. Az OFHEO riportja a Fannie számviteli praktikáiról „csúnya képet fest a cégről; a vállalat a végzetes és helytelen tevékenységek súlya alatt tántorog, amelyek az elmúlt három év vállalati botrányaiban csúcsosodtak: tisztességtelen számvitel, felületes belső ellenőrzés, elégtelen tőke, és magukat első helyre tevő menedzserek, akiket csak az érdekel, hogy elég nagy legyen a bevétel és megkapják a bónuszukat.”

Amikor 2005 végén az igazgatótanács eltávolította Franklin Raines-t és Timothy Howard pénzügyi igazgatót a pozíciójából, Daniel H. Mudd lett a vezérigazgató, aki az ügyvezető igazgató volt a könyvelési botrányok ideje alatt. Amikor kongresszusi kihallgatást tartottak az OFHEO riport után, Mudd azt vallotta, hogy a számviteli botrány „őt is ugyanannyira lesokkolta, mint más”, holott már előzőleg is vezetői beosztást töltött be a cégnél. Amikor Chuck Hagel szenátor azt mondta: „Meglepő, hogy hajlandó ennél a vállalatnál maradni”, Mudd így felelt: „Sokkolt és megdöbbentett a dolog”.

Más tényezők is súlyosbították a Fannie Mae számviteli döntéseit. Mr. Howard pénzügyi igazgatónak két funkciója volt: felállítani a Fannie pénzügyi célkitűzéseit és elkészíttetni a pénzügyi jelentéseket, amelyekből kiderül, hogy elérték-e a kitűzött célt (ebből származott számára a bónusz). Lényegében az a döntés, hogy hogyan éri el az adott célokat, egyetlen felső vezető kezében volt a cégen belül. A Fannie Mae belső ellenőrzési struktúrája még a legenyhébb belső ellenőrzési standardok szerint is gyenge volt.

Amikor 1998-ban Raines, a Fannie Mae vezérigazgatója felállította az EPS célokat, a követelmény elterjedt az egész cégen belül, és az OFHEO riport azt írta, hogy ennek következtében „helytelenül nagy hangsúly került az állandó nyereségnövelésre”. Szintén ebben az évben Armado Falcone az OFHEO-tól kiadott egy figyelmeztető jelentést a Fannie Mae könyvelési praktikáiról és a belső ellenőrzések hiányáról. Ezt a figyelmeztető jelentést azonban eltemették egészen a 2004-es jelentésig. A Fannie Mae felső vezetői és a kongresszus tagjai azonnal elutasították, ugyanis valósággal beleszerettek a Fannie pénzügyi teljesítményébe, értetlenkedőnek titulálva a jelentés összeállítóit.

A Fannie Mae-rejtély leleplezése

A Fannie Mae alkalmazottai elkezdtek kérdéseket feltenni. 2003 novemberében, egy évvel azelőtt, hogy a cég ügyei nyilvánossá váltak, Roger Barnes, aki a vállalat pénzügyi ellenőrzési részlegének alkalmazottja volt, ott hagyta a céget, mert zavarta, hogy nem kapott válaszokat a részlegétől. Előterjesztett egy részletes figyelmeztető iratot a cég számviteli politikájáról,



amelyet azonban a belső ellenőrzési osztály nem vizsgált meg alaposan. Senki sem vette a fáradságot, hogy elemezze a törlesztési számítógépes modell hiányosságait, amire Barnes felhívta a figyelmet. Egy alkalommal Mr. Barnes jelezte az ellenőrzési részleg vezetőjének, hogy legalább egy szembetűnő kiigazításról tud, amely azért történt, hogy a Fannie eredményeit az elvárt célokhoz igazítsák. A cégnek volt etikai irodája, de a jogvitákkal foglalkozó részleg keretén belül működött, és egy ügyvéd állt az élén, akinek az volt az elsődleges feladata, hogy megvédje a céget az alkalmazottak pereivel szemben. Amikor az Ellenőrzési részleg megbízottai (Mr. Rajappa vezette a vizsgálatot, aki a 6,46-os EPS propagandabeszéddel vált híressé) megvizsgálták Barnes állításait, nem kaptak hozzáférést a szükséges információkhoz, és a belső vizsgálatot ejtették. A cég vezetői közül sokan bevallották különböző interjúk során, hogy tudatában voltak Barnes pénzügyi jelentésekkel kapcsolatos felvetéseinek, de senki sem kért alapos kivizsgálást az ügyben. Barnes-nek igaza volt, de mellőzték, ezért ott hagyta a céget. Később az OFHEO jelentés is alátámasztotta ezt, de csak Barnes távozása után. 2002-ben, nagyjából egyidőben Barnes jelentésével, a *The Wallstreet Journal* is elkezdte megkérdőjelezni a Fannie Mae számviteli gyakorlatát. Két évig írtak az újságban ezekről az aggályokról. Az OFHEO jelentésig azonban senki sem tett semmit.

A végleges OFHEO jelentés szerint a Fannie Mae akkori vezérigazgatója, Daniel Mudd, 2003-ban meghallgatta az alkalmazottak kétélyeit a cég számviteli politikájával kapcsolatosan. Azonban semmilyen lépést nem tett, hogy megvizsgálja ezeket, ami szintén pontosan tükrözi a pénzügyi jelentések terén elkövetett vétségeket. A vállalat jogi osztálya tehát tudatában volt Barnes felvetéseinek, de a belső ellenőrzési osztályra hárította a döntéshozatalt.

Eliot Spitzer, az akkori New York-i főügyész (2007-ben kormányzó lett), aki éppen a biztosítási cégeket ellenőrizte, újabb részletet tárt fel a Fannie Mae botrányhoz: egy újabb alkalmazott figyelmeztetését. 2002-ben a Fannie Mae vásárolt egy véges kockázatú biztosítási kötvényt a Radian Insurance-tól, hogy áttoljon 40 millió dollárnyi bevételt 2003-ról 2004-re. A Radian kölcsönként könyvelte el a tranzakciót, a Fannie azonban biztosítási kötvényként jegyezte be a könyvelésbe. 2002 január 9-én Louis Hoyes, a lakáscélú jelzáloghitelek vezetője ezt írta egy email-ben a Radian ügyletről: „Szeretném jelezni, hogy határozottan tiltakozom... Valóban ki kellene tennünk a Fannie Mae-t egy ekkora kockázatnak, hogy csak úgy „áttolunk” 40 millió dollárnyi bevételt? Szerintem nem.” Azonban nem történtek lépések az ügyben; az üzletet megkötötték a tervek szerint, és a bevételt áttolták a következő évre.

A robbanás a Fannie Mae-nél

A Fannie Mae 125 millió dollár büntetést fizetett az OFHEO-nak a számviteli vétségek miatt. A megegyezés részeként a Fannie vezetőségi tanácsa beleegyezett abba, hogy új hivatalnokokat vesznek fel, új belső ellenőrzési rendszert vezetnek be, és engedik, hogy külső tanácsadók monitorizálják a cég fejlődését. Leszögezték, hogy évekbe telik majd, mire a vállalat végig vizsgálja az összes számviteli hibát és kijavítja azokat a hasonló botlások elkerülése érdekében. A Fannie Mae 400 millió dollár büntetést kapott a SEC-től a számviteli botrány miatt. Egyelőre függőben van a nyomozás a harmadik fél szerepét betöltő



személyekre nézve: ezek kapcsolatát a céggel és tevékenységüket még nem vizsgálták. Harvey Pitt, a SEC egykori vezetője, ezt nyilatkozta: „Amikor egy cég helytelen tevékenységekbe bocsátkozik, a vizsgálat (elkerülhetetlenül) arra irányul, hogy ki tudott róla, ki tudta volna megakadályozni, ki tette lehetővé.”

A Fannie Mae-jelentés közzétételekor ezt mondta az OFHEO vezetője a cég gyakorlatáról: „Itt minden szerepel, sokkal több, mint amit az eddigi ügyeknél láttam.”

Amikor még a Fannie Mae vezérigazgatója és a Business Roundtable elnöke volt, Franklin Raines 2002 márciusában vallomást tett a kongresszus előtt, amivel elősegítette a Sarbanes-Oxley rendelet megszületését. Néhány részlet a vallomásából:

Az amerikai szabad vállalkozói rendszer sikere a vállalati és egyéni felelőségek összekapcsolódásából származik. A Business Roundtable meggyőződése pedig, hogy a felelősség a vezetőknél kezdődik.

Megértjük az amerikai nép felháborodását az Enron vállalati kormányzásának bukása miatt. Teljes mértékben felelőtlen és elfogadhatatlan a vállalati vezetők részéről azt állítani, hogy nem tudtak – vagy nem az ő felelőségük volt tudni – a saját cégük tevékenységéről, főleg ha olyan kockázatokról van szó, amelyek a vállalat alapvető életképességét veszélyeztetik.

Egyrészt egy közszolgálati társaság igazgatótanácsának elsődleges feladata kiválasztani és napi szinten felügyelni egy hozzáértő és etikus menedzser csapatot a vállalat irányításában. Másrészt a menedzserek feladata hozzáértő és etikus módon működtetni a vállalatot. A felső vezetőségnek tudnia kell, hogyan szerzi meg a vállalat a bevételét, és milyen kockázatokat vállal a tevékenysége során. A vezetőségnek soha nem szabad a személyes érdekeket a vállalat érdekei fölé helyeznie.

A végleges Fannie Mae-jelentést 2006 májusában adták ki, bár ez sem tartalmazott semmi új következtetést az előzőhöz képest.

Egyebek mellett a Fannie Mae-nek ki kellett adnia a pénzügyi kimutatásainak javított formáját, ami egy 6,3 milliárd dolláros különbséget jelölt a bevétel terén a 1998-2004-es periódusra. Mr. Raines 90 millió dollár bónuszt kapott ebben az időszakban. A jelentés azt a következtetést vonta le, hogy a vezetőség egy „erkölcstelen és arrogáns kultúrát” teremtett a bónuszt érő célkitűzések által, amelyeket jövedelem-manipuláció útján értek el. Az OFHEO 101 civil vádat emelt Mr. Raines ellen, J. Timothy Howard, a Fannie Mae egykori pénzügyi igazgatója ellen valamint Leanne G. Spencer, a cég ellenőrzési hivatalnoka ellen. A pert indítók összesen 115 millió dollár bónuszpénz visszaszolgáltatását követelik a három vádlottól együttvéve valamint egy 100 millió dolláros büntetést.

**Megválaszolendő kérdések:**

1. Gondolja át az etikai elismeréseket, amelyeket a Fannie Mae kapott és az elismerések okait. A Standard and Poor vállalatvezetési pontozási rendszere alapján a Fannie Mae 9 pontot kapott úgy, hogy 10 a maximum CGS pontszám (Vállalatvezetési értékelés). A Fannie 9.3-at kapott a vezetői tanácsának felépítésére. Milyen problémákat látsz a cégek külső értékelése terén, hogyha cégvezetésről és etikáról van szó? Van különbség a társadalmi felelősség és az erkölcs között? Kapcsolatban állnak egymással a helyes vállalatvezetési praktikák és az erkölcs?
2. Sorolja fel a jeleket, amelyekre nem figyeltek a Fannie Mae bukása előtt. Valóban nem vették észre őket vagy csak figyelmen kívül hagyták? Elemezze Mr. Barnes tetteit és a Fanni reakcióját.
3. Milyen észrevételei vannak az ösztönző bérezés és a jövedelem-manipulációval kapcsolatosan? Mit gondol az ösztönző bérezésről és a belső ellenőrzésről?
4. Miért nem a volatilitás volt az igazi probléma? Miért volt szükség megváltoztatni a számokat?
5. Elemezze a kockázati elnökhelyettes propagandabeszédét és annak hatását a Fannie Mae vállalati kultúrájára. A Fannie Mae munkatársak magatartása alapján milyen tanulságot építene be az értékrendjébe?
6. Melyek a vállalat érdekhordozóinak közös és eltérő céljai, hogyan tudott a vállalat minden érintettre felelősen odafigyelni?
7. Véleménye szerint miért nem elegendő egy pénzügyi mutató (EPS) az ösztönző, bérezési rendszer kialakításához? Milyen egyéb javadalmazási rendszert lehetett volna felállítani, ami szem előtt tartaná a felelős vállalati magatartást?
8. Ön szerint milyen egyéb ellenőrző szervezetnek kellett volna már korábban felfigyelnie a problémákra? Ha van ilyen, akkor neki mekkora a felelőssége a bekövetkezett eseményekben?