

Handelshögskolan i Stockholm  
Uppsats inom huvudinriktning 3100  
Redovisning och finansiell styrning  
HT 2007

## Redovisningsinformations användbarhet – redovisning av goodwill enligt IFRS

---

---

### **Abstract**

Since January 1<sup>st</sup> 2005 all companies listed on a regulated stock exchange within the European Union are required to present their financial reports in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). The intention of the introduction of IFRS is to achieve international harmonization of accounting rules in order to make financial reports more comparable between companies from different countries. The purpose of financial reports presented in accordance with IFRS is to provide information that is *useful* to the users of the information. The aim of this paper is to investigate whether the information regarding goodwill and the goodwill impairment test, presented in accordance with IFRS, in fact is useful to a specific group of accounting information users, namely equity analysts. An empirical study is conducted, based on interviews with seven Swedish equity analysts. The empirical findings are discussed in the light of the IASB Conceptual Framework, including the four qualitative characteristics which distinguish useful financial reporting information. Our study reveals that the usefulness of the information regarding goodwill and the goodwill impairment test is strictly limited.

**Key words:** IFRS, qualitative characteristics, goodwill, impairment test, IAS 36.

**Författare:** Ulrika Nordström, Matias Suarez  
**Handledare:** Tomas Hjelström  
**Opponent:** Caroline Henricson, Victor Schön  
**Framläggning:** 12 december 2007, kl. 13-15, sal 542

## **Förord**

Vi vill rikta ett stort tack till vår handledare Tomas Hjelström för inspiration och vägledning under uppsatsens gång. Vi vill även tacka våra respondenter för den värdefulla information de bidragit med.

Stockholm, november 2007

Ulrika Nordström

Matias Suarez

# Innehållsförteckning

1.	Inledning.....	4
1.1	Inledning och bakgrund.....	4
1.2	Uppsatsens syfte.....	7
1.3	Avgränsningar .....	7
1.4	Uppsatsens disposition.....	8
2.	Metod.....	8
2.1	Metodval.....	8
2.2	Val av analytikerfirmor och analytiker .....	9
2.3	Genomförande av intervjuer.....	10
2.4	Analys av empiriskt material.....	10
3.	Teoretisk referensram .....	11
3.1	IASB:s ramverk.....	11
3.1.1	Ramverkets bakgrund och syfte.....	11
3.1.2	Redovisningens syfte och användare enligt IASB.....	12
3.1.3	Redovisningens kvalitativa egenskaper .....	14
3.1.4	Avvägningar mellan relevans och tillförlitlighet .....	16
3.2	Begreppet goodwill .....	17
3.2.1	Definition och bakgrund .....	17
3.2.2	Förvärvad goodwill – tillgång eller kostnad? .....	18
3.2.3	Goodwill enligt IASB .....	19
3.2.4	Goodwills livslängd .....	20
3.3	IFRS-standarderna IFRS 3 respektive IAS 36 .....	20
3.3.1	IFRS 3 - Business Combinations .....	21
3.3.2	IAS 36 - Impairment of Assets .....	21
4.	Empiri.....	25
4.1	Analytikernas syn på goodwill och goodwillnedskrivningar.....	25
4.1.1	Goodwill som tillgång.....	25
4.1.2	Goodwillnedskrivningar .....	26
4.2	Analytikernas syn på goodwillredovisning enligt IFRS .....	27

4.2.1	Införandet av IFRS-reglerna ses som positivt .....	27
4.2.2	...men farhågor finns .....	28
4.3	Hur används goodwillinformationen? .....	29
4.3.1	Begränsad uppmärksamhet .....	29
4.3.2	Faktorer som kan öka intresset för informationen .....	30
5.	Analys - Är redovisningsinformationen användbar? .....	31
5.1	Begriplighet .....	31
5.2	Relevans .....	33
5.3	Tillförlitlighet .....	36
5.4	Jämförbarhet .....	40
6.	Slutsatser och reflektioner .....	41
6.1	Sammanfattande slutsatser .....	41
6.2	Generaliserbarhet .....	41
6.3	Implikationer .....	42
6.4	Förslag på vidare forskning .....	42
7.	Referenser .....	44
7.1	Intervjuer .....	44
7.2	Litteratur .....	44
7.3	Redovisningsstandarder och förordningar .....	45
7.4	Årsredovisningar .....	46
8.	Appendix .....	47
8.1	Appendix A .....	47
8.2	Appendix B .....	50

# 1. Inledning

## 1.1 Inledning och bakgrund

Den 1 januari 2005 skedde en omvälvande förändring för svenska börsnoterade bolags vidkommande då dessa, liksom övriga börsnoterade bolag inom EU, gick över till att redovisa enligt nya internationella redovisningsregler, International Financial Reporting Standards (IFRS). Införandet av IFRS syftar primärt till att internationellt harmonisera bolags finansiella rapportering genom att bolag tillämpar samma uppsättning av redovisningsregler, vilket förväntas underlätta internationella jämförelser av bolags finansiella rapporter.<sup>1</sup>

Syftet med den redovisningsinformation som upprättas i enlighet med IFRS är enligt standardsättaren, International Accounting Standards Board (IASB), att tillhandahålla information som är *användbar* för olika användare som underlag för att fatta ekonomiska beslut.<sup>2</sup> Huruvida informationen är *användbar* beror enligt IASB bland annat på om informationen kan anses vara relevant och tillförlitlig.<sup>3</sup>

Studier på temat redovisningsinformations användbarhet<sup>4</sup> började utföras under 60- och 70-talet i samband med att standardsättande inom redovisningsområdet blev en viktig fråga, primärt i USA och Storbritannien.<sup>5</sup> Standardsättandet krävde en identifiering av redovisningsinformations användare, vilka beslut som dessa användare fattade och vad för slags information dessa behövde. Då investerare ansågs vara den primära gruppen av redovisningsanvändare växte ett intresse fram för att förstå redovisningens förmåga att vara behjälplig i att förutspå framtida kassaflöden. Ett ökat fokus på redovisningens användbarhet ledde till framväxten av två huvudsakliga typer av empirisk forskning; marknadsbaserad redovisningsforskning samt beteendeorienterad redovisningsforskning.<sup>6</sup> Inom det första området, vilket varit det mest omfattande, har undersökts på vilket sätt aktiemarknaden reagerar på olika typer av redovisningsinformation, exempelvis ett specifikt vinstmått.<sup>7</sup> I en klassisk studie av Ball och

---

<sup>1</sup> Alfredson et al (2007) s. 7-8

<sup>2</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 12

<sup>3</sup> En utförligare diskussion om begreppet 'användbar' enligt IASB:s synsätt följer längre fram i denna uppsats.

<sup>4</sup> På engelska kallat 'decision-usefulness of financial accounting'.

<sup>5</sup> Ryan et al (2002) s. 101-102

<sup>6</sup> Ryan et al (2002) s. 103

<sup>7</sup> Hellman (2000) s. 9

Brown (1968) konstaterades att aktiekurser i hög grad påverkas av redovisningsinformation vilket tyder på att redovisningsinformation är användbar för marknaden. Ett annat exempel på en marknadsbaserad studie som pekar på att redovisningsinformation har betydelse är Bartov et al (1998) som visar att marknaden reagerar negativt på nedskrivningar av tillgångar.

Inom det beteendeorienterade området har fokuserats på att studera informationens inverkan på individuella användares beslutsprocess.<sup>8</sup> Inom detta område har bland annat konstaterats att bland en viss grupp av redovisningsanvändare, aktieanalytiker, så rankas redovisningsinformation i finansiella rapporter generellt mycket högt bland tillgängliga informationskällor (Bréton och Taffler 1995; Vergoossen 1993). På senare tid har dock påpekats att viss redovisningsinformation blivit komplex och svårbegriplig vilket kan vara en indikation på att redovisningsinformation blivit mindre användbar. Något som pekar på att redovisningsinformation blivit mer komplex är att företag börjat publicera så kallade 'pro-forma-rapporter' som skall vara mer lättbegripliga för läsaren.<sup>9</sup>

Mot bakgrund av den nyligen genomförda övergången till IFRS är det intressant att undersöka huruvida de finansiella rapporterna som upprättas i enlighet med IFRS de facto har tillfört användarna *användbar* information. Då vi avser att mer ingående förstå den enskilda individens konkreta användning av informationen faller denna studie således under den beteendeorienterade forskningen.

Ett specifikt redovisningsområde inom vilket kraven på information har ökat radikalt genom införandet av IFRS är redovisning av företagsförvärv och den härigenom frekvent uppkommande goodwillposten i bolags balansräkningar.

Under senare tid har just företagsförvärv varit en viktig tillväxtstrategi för företag över hela världen – i synnerhet för bolag inom EU vilka samtliga följer IFRS.<sup>10</sup> Under 2005 svarade europeiska bolag för 40% av världsmarknaden för företagsförvärvstransaktioner.<sup>11</sup> En växande

---

<sup>8</sup> Ryan et al (2002) s. 103

<sup>9</sup> Andersson och Hellman (2007) s. 280

<sup>10</sup> PricewaterhouseCoopers (2007) s. 13

<sup>11</sup> Ibid

andel goodwill i företags balansräkningar har vidare fått stor medial uppmärksamhet, i synnerhet då väldigt få bolag har gjort goodwillnedskrivningar.<sup>12</sup>

Enligt redovisningsstandarden IFRS 3 skall det redovisade goodwillvärdet inte längre vara föremål för planerliga avskrivningar. Istället skall goodwillbeloppet årligen nedskrivningstestas<sup>13</sup> enligt reglerna i IAS 36 och i samband med detta skall utförlig information lämnas.<sup>14</sup> Ett av syftena till denna förändring är enligt IASB att det nya sättet att redovisa goodwillpostens eventuella värdeminskning medför mer *användbar* information.<sup>15</sup>

Då företagsförvärv blivit en allt vanligare komponent i bolags tillväxtstrategier är den goodwillrelaterade redovisningsinformation som bolag numera måste lämna i enlighet med de nyligen införda IFRS-reglerna en intressant avgränsning på temat redovisningsinformations användbarhet.

Specifika frågor kring goodwill och det genom IFRS införda nedskrivningstestet har visserligen studerats i olika sammanhang. Bland annat har undersökts i vilken utsträckning nedskrivningstestet kan sägas vara subjektivt.<sup>16</sup> Det har även undersökts vilka effekter de nya reglerna får på redovisade värden i bolags resultat- och balansräkningar och konstaterats att bolag redovisar en markant lägre kostnad för goodwill efter införandet av IFRS.<sup>17</sup> Vidare har PricewaterhouseCoopers (2007) studerat i vilken omfattning bolag lever upp till de upplysningskrav som de nya reglerna ställer och kommit fram till att ett väsentligt antal bolag brister i lämnade upplysningar. Emellertid har inte undersökts hur användare av den goodwillrelaterade redovisningsinformationen nyttjar denna information. Frågan har dock lyfts fram som viktig och värd att undersöka.<sup>18</sup>

---

<sup>12</sup> Se exempelvis Dagens Industri (2007-09-28) och Aktiespararen nr 6/7-2007

<sup>13</sup> Nedskrivningstest benämns ofta med dess engelska term 'impairment test'.

<sup>14</sup> Deloitte (2005) s. 4

<sup>15</sup> IFRS3 BC142

<sup>16</sup> Pettersson & Simolin (2007)

<sup>17</sup> Bonow & Norman (2006)

<sup>18</sup> Bonow & Norman (2006) s. 34

## 1.2 Uppsatsens syfte

Syftet med denna studie är, mot bakgrund av det som ovan nämnts, att diskutera och ge svar på huvudfrågan:

*Är den goodwillrelaterade redovisningsinformationen som upprättas enligt IFRS användbar för redovisningsinformationens användare?*

Denna fråga kommer att diskuteras mot bakgrund av IASB:s ”Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter”, där IASB lägger fast ett antal kvalitativa egenskaper som redovisningsinformation ska besitta för att vara användbar.

## 1.3 Avgränsningar

Som ett led i arbetet att besvara huvudfrågan har vi som en avgränsande åtgärd valt att behandla tre underteman:

- Hur betraktar redovisningsanvändare goodwill som tillgång och nedskrivningar på denna?
- Hur ställer sig redovisningsanvändare till de nya IFRS-reglerna rörande goodwill?
- Hur använder redovisningsanvändare den redovisningsinformation som upprättas i enlighet med IFRS rörande goodwill och nedskrivningstest?

Tema nummer ett och två behövs för att ge en bakgrund till själva huvudfrågan medan det tredje temat är mer direkt kopplat till huvudfrågan huruvida informationen är användbar.

Det har vidare varit tvunget att avgränsa gruppen ’användare’ av redovisningsinformation. Vi har som användare valt ut gruppen aktieanalytiker då dessa i sitt dagliga yrkesliv torde vara flitiga användare av redovisningsinformation. Analytiker är vidare rådgivare till den grupp av användare som IASB betraktar som den primära användargruppen av redovisningsinformation, nämligen investerare.<sup>19</sup> Vidare har vi avgränsat oss geografiskt, då de aktieanalytiker som ingår i studien samtliga är verksamma i Sverige.

---

<sup>19</sup> Alfredson et al (2007) s.65-66

En ytterligare avgränsning som gjorts är att fokus ligger på informationen kring själva nedskrivningsprövningen av goodwillposten vilken regleras i IAS 36. Således förs ingen utförligare diskussion kring användbarheten i informationen kring ett förvärvs köpeskillingallokering.<sup>20</sup>

## **1.4 Uppsatsens disposition**

Uppsatsens disposition ser ut som följer. I kapitel 2 beskrivs den metod som använts i studien. Därefter följer i kapitel 3 ett teoriavsnitt där det först redogörs för IASB:s föreställningsram, innehållande de kvalitativa egenskaper som enligt IASB är avgörande för om redovisningsinformation är användbar eller inte. Vidare presenteras i detta avsnitt en teoretisk referensram som dels avser ge läsaren en bakgrund till goodwillområdet generellt och dels till de nya IFRS-regler som införts på området.

Härefter följer i kapitel 4 ett empiriavsnitt där vi redogör för det empiriska material som inhämtats i undersökningen. I kapitel 5 analyseras detta empiriska material mot de kvalitativa egenskaper som redogjorts för i teoriavsnittet. Slutligen sammanfattas och diskuteras slutsatser i kapitel 6 och förslag ges på fortsatt forskning.

## **2. Metod**

### **2.1 Metodval**

För att skapa en djupare förståelse för hur aktieanalytiker betraktar goodwill som fenomen och nedskrivningar på denna samt hur de sedermera använder sig av den goodwillrelaterade redovisningsinformationen, har vi valt en kvalitativ ansats. För att samla in empiri har vi valt att utföra sju stycken intervjuer. Vi bedömer att detta tillvägagångssätt innebär större möjligheter att utreda respondenternas bakomliggande tankegångar vilka kan förklara deras användning av goodwillrelaterad redovisningsinformation. Ett alternativ hade kunnat vara att genomföra en större enkätundersökning. Denna hade kunnat ge en fingervisning om i vilken utsträckning redovisningsinformationen används, men inte på vilket sätt och varför. Då vi är intresserade av

---

<sup>20</sup> Köpeskillingallokering regleras i IFRS 3 som kort kommer att redogöras för i teoriavsnittet, men inte mer ingående analyseras.

att mer ingående förstå hur informationen används, för att kunna dra slutsatser om dess användbarhet, så har vi således valt bort enkätalternativet till förmån för intervjuansatsen.

Vi ser dock att det kan finnas vissa nackdelar med detta tillvägagångssätt. En sådan nackdel kan vara att respondentens svar kan snedvridas då denne inte vill framstå som dåligt insatt i eller okunnig inom det ämne som är föremål för diskussion under intervjuerna. Det finns således en risk att respondenten ger sådana svar som han eller hon tror att vi som intervjuare vill ha. Detta ställer krav på oss som intervjuare att ha ett vaksamt och reflekterande förhållningssätt till de svar vi får under intervjuerna.

En annan nackdel kan vara att det blir svårt att dra slutsatser om resultaten går att generalisera då antalet intervjuer är relativt litet. Givet uppsatsens syfte bedömer vi emellertid att vårt tillvägagångssätt ändå är att föredra, då ambitionen är att skapa djupare förståelse för vår valda fråga. Härutöver kan påpekas uppsatsens begränsade omfång vilket begränsar oss tidsmässigt.

## **2.2 Val av analytikerfirmor och analytiker**

Vi har utfört intervjuer med sju stycken aktieanalytiker från sex olika analytikerfirmor på deras respektive kontor. Då vi velat uppnå så ärliga och uppriktiga intervjusvar som möjligt har samtliga intervjupersoner och deras respektive analytikerfirmor utlovats fullständig anonymitet. Analytikerna refereras till i texten som 'analytiker A' och så vidare.

Vid urvalet har vi varit angelägna om att intervjupersonerna ska ha viss erfarenhet inom sitt yrkesområde då vi velat att de ska kunna reflektera över IFRS-övergången vilken skedde för snart tre år sedan. Samtliga intervjuade analytiker har arbetat i minst sex år med aktieanalys. Urvalet av analytiker har skett med utgångspunkt från stora svenska börsbolags hemsidor där ett antal bevakande analytiker och deras respektive analytikerfirmor anges. Med dessa har vi tagit kontakt per telefon för inbokande av intervju. Ett kriterium har varit att samtliga analytiker som kontaktats ska ha bevakat bolag med goodwill i sin balansräkning.

Då analytikerfirmor kan skilja sig åt i storlek och arbetssätt, har ambitionen i denna urvalsprocess varit att få en viss spridning på analytikerfirmorna. Givet vår geografiska placering har detta emellertid varit svårt. Fyra av sex firmor kan klassificeras som främst nationella aktörer

med huvudsaklig verksamhet i Sverige. De två andra är internationella firmor, dock relativt små till sin storlek.

### **2.3 Genomförande av intervjuer**

Intervjuernas längd har varierat från 30-60 minuter per intervju. För att erhålla en så öppen dialog som möjligt och för att säkerställa att korrekt information uppfattats har intervjuerna spelats in och transkriberats. Frågorna som ställts under respektive intervju har inte följt någon entydig frågemall men har följt en likartad struktur som utgjorts av våra tre respektive underteman (se avsnitt 1.3).

Utöver dessa tre underteman så har vi, för att mer konkret kunna diskutera den goodwillrelaterade redovisningsinformationen, på förhand valt ut fyra stycken årsredovisningar för 2006 som medtagits som diskussionsunderlag till varje intervju.

I arbetet att hitta lämpliga årsredovisningar som diskussionsunderlag har vi slumpmässigt valt ut 36 st bolag från Stockholmsbörsens Large cap-lista (bestående av 72 st totalt). Dessa bolags årsredovisningar har analyserats med avseende på upplysningar kring nedskrivningstestet av goodwill. Alla bolag utan goodwill har av förklarliga skäl tagits bort ur urvalet. Respektive årsredovisning har klassificerats som 'good-case' eller 'bad-case' utifrån kvalitén på den information som lämnats kring det utförda nedskrivningstestet, i enlighet med vad som föreskrivs enligt IAS 36 (för en utförlig beskrivning av IAS 36 upplysningskrav se avsnitt 3.3.2.3). En 'good-case-årsredovisning' innehåller alla upplysningar som föreskrivs enligt IAS 36. En 'bad-case-årsredovisning' karaktäriseras av att upplysningar kring nedskrivningstest saknas eller är otydliga, och uppfyller således inte de av IAS 36 uppställda upplysningskraven. Två 'good-case-bolag' (Securitas och Assa Abloy) respektive två 'bad-case-bolag' (Nibe och SKF) har valts ut. Av alla granskade bolag har dessa uppvisat bäst respektive sämst kvalitet på sin respektive goodwillinformation. Exempel på denna information finns i Appendix A.

### **2.4 Analys av empiriskt material**

Vårt empiriska material har slutligen analyserats och diskuterats med utgångspunkt i de fyra kvalitativa egenskaper i IASB: s föreställningsram som enligt IASB gör redovisningsinformation i bolags finansiella rapporter användbar för användarna. Då föreställningsramen utgör basen för

vad som utmärker användbar information har det varit naturligt att analysera det empiriska materialet utifrån detta. I detta analysarbete har den insamlade empirin strukturerats och kategoriserats utifrån den kvalitativa egenskap som den inhämtade informationen varit relaterad till. En sammanställning har gjorts kring vilka synpunkter som uttryckts och av hur många. Vissa uttalanden av samma karaktär har exempelvis gjorts av samtliga respondenter, medan vissa gjorts av enbart en analytiker, vilket vi varit tvungna att reflektera över i analysarbetet.

### **3. Teoretisk referensram**

I detta teoriavsnitt redogörs först för IASB:s föreställningsram innehållande de kvalitativa egenskaperna. Därefter lämnas en teoretisk bakgrund för att sätta fenomenet goodwill i dess sammanhang. Slutligen redogörs för de två standarder, IFRS 3 och IAS 36, som utgör grunden för hur goodwill skall behandlas enligt IFRS.

#### **3.1 IASB:s ramverk**

##### **3.1.1 Ramverkets bakgrund och syfte**

IASB:s ”Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter” (fortsättningsvis benämnd ramverket) antogs 1989 av IASB:s föregångare International Accounting Standards Committee (IASC). IASB fastställde ramverket 2001.<sup>21</sup> Detta skall omarbetas löpande, på basis av erfarenheter från styrelsens arbete.<sup>22</sup>

I ramverket beskrivs grundläggande begrepp och principer för utformning av finansiella rapporter avsedda för externa användare och som utformas i enlighet med IFRS. Med finansiella rapporter avses de rapporter som upprättas och presenteras minst en gång om året. Dessa består normalt av en balansräkning, resultaträkning, finansieringsanalys samt kompletterande information till dessa.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Alfredson et al (2007) s. 62

<sup>22</sup> En sådan omarbetning är inom kort på väg. I skrivande stund är ett nytt omarbetat ramverk på väg att utformas i samarbete mellan IASB och dess amerikanska motsvarighet FASB.

<sup>23</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 6-8

Ramverket behandlar fyra aspekter av redovisning:

- Syftet med finansiella rapporter
- Kvalitativa egenskaper som gör redovisningsinformation i finansiella rapporter användbar
- Definitioner av de element som utgör den finansiella informationen (tillgång, skuld, eget kapital, intäkt, kostnad) samt hur och när dessa skall tas upp i finansiella rapporter
- Kapitalbegrepp och redovisning av bibehållet kapital

Syftet med ramverket är primärt att vägleda IASB vid upprättandet av nya standarder samt att lösa redovisningsfrågor som inte behandlas direkt i en standard. Ramverket skall vidare vara vägledande i IASB:s arbete mot en harmonisering av redovisningsreglering. Tanken är således att alla nya standarder som utformas skall utarbetas i enlighet med de principer som anges i ramverket. Vidare skall ramverket även vara behjälpligt på olika sätt för revisorer, användare av finansiella rapporter samt för nationella normgivare inom respektive yrkesgrupps specifika arbetsområde.<sup>24</sup>

Ramverket utgör ingen standard i sig och i de få fall där det finns konflikter mellan en enskild standard och det underliggande ramverket skall standarden tillämpas. Då ramverket skall ligga till grund för utveckling av nya standarder är emellertid tanken att sådana konflikter mellan ramverket och enskilda standarder ska minska.<sup>25</sup>

### **3.1.2 Redovisningens syfte och användare enligt IASB**

Användare av finansiella rapporter nyttjar rapporter för att fatta olika typer av beslut. Följande användargrupper har identifierats av IASB:

- Nuvarande och potentiella investerare
- Långivare
- Anställda
- Leverantörer och andra kreditgivare

---

<sup>24</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 1

<sup>25</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 3

- Kunder
- Statliga myndigheter
- Samhället i övrigt

Vad alla användare kan sägas ha gemensamt är ett intresse i att förstå ett företags förmåga att generera framtida kassaflöden samt tidpunkt för och osäkerhet i dessa kassaflöden.<sup>26</sup> Då investerare tillför företag riskkapital menar IASB att finansiella rapporter som tillgodoser investerarens informationsbehov också tillgodoser övriga användares behov av information. Av denna anledning betraktar IASB investerare som den primära användargruppen av redovisningsinformation.<sup>27</sup>

Ramverket klargör också syftet med finansiella rapporter:

*”De finansiella rapporternas syfte är att tillhandahålla information om ett företags finansiella ställning, resultat, och om förändringar i den ekonomiska ställningen, som är användbar för olika användare som underlag för att fatta ekonomiska beslut”*<sup>28</sup>

Det är värt att notera att de flesta beslut som fattas på basis av informationen i de finansiella rapporterna är framåtriktande.<sup>29</sup> Exempelvis är en investerare intresserad av information som bidrar till förståelsen i hur ett företag kommer att utvecklas i framtiden, för att kunna fatta beslut om att investera i företaget. Ett annat exempel är en långgivare som vill ha information för att kunna besluta om det är lämpligt att låna ut pengar till ett företag. Innehållet i finansiella rapporter informerar emellertid om ett företags *historiska* utveckling. Detta innebär att finansiella rapporter också är ett slags betyg på företagsledningens utförda arbete och dess förmåga att sköta verksamheten (vilket ibland benämns redovisningens ’stewardship-funktion’). IASB tar inte avstånd från att redovisning ska fylla denna stewardship-funktion, men menar att den historiska informationen primärt syftar till att underlätta för användare att ta framåtriktande beslut.<sup>30</sup>

---

<sup>26</sup> Alfredson et al (2007) s. 65-66

<sup>27</sup> Ibid

<sup>28</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 12

<sup>29</sup> Alfredson et al (2007) s. 67-68

<sup>30</sup> Ibid

### 3.1.3 Redovisningens kvalitativa egenskaper

I ramverket klargörs att kvalitativa egenskaper är de egenskaper som gör informationen i de finansiella rapporterna användbar för investerare och andra användargrupper.

De fyra kvalitativa egenskaperna är *begriplighet*, *relevans*, *tillförlitlighet* och *jämförbarhet*. Efter en modifiering av standarden IAS 8, ”Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors”, som gjordes av IASB 2003, anses numera egenskaperna relevans och tillförlitlighet vara de två viktigaste egenskaperna.<sup>31</sup>

**Begriplighet:** Information som lämnas i finansiella rapporter ska vara lättbegriplig för användarna. Det förutsätts dock att användarna har rimlig kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning och att användare är beredda att analysera informationen med rimlig noggrannhet. Svårbegriplig information som är viktig för användarna får dock inte uteslutas enbart på grundval av att upprättaren misstänker att den är för svår för användare att förstå.<sup>32</sup>

**Relevans:** Information i finansiella rapporter är relevant när den påverkar användarnas beslut genom att antingen *i*) underlätta bedömningar av inträffade, aktuella och framtida händelser, vilket utgör informationens *framåtriktande* roll; eller *ii*) genom att bekräfta eller korrigera tidigare bedömningar vilket utgör informationens *bekräftande* roll. Informationens framåtriktande och bekräftande roller är kopplade till varandra. Information om redan inträffade händelser är viktig för att användare skall kunna prognostisera framtida händelser. Samma information kan också vara bekräftande för att användare skall kunna justera eller bekräfta tidigare bedömningar.

Informationens relevans påverkas av dess *natur* och dess *väsentlighet*. Viss information är relevant enbart på grund av dess natur medan annan information också bör vara väsentlig för att lämnas. Information är väsentlig om ett utelämnande eller felaktighet påverkar de beslut en användare fattar på basis av informationen och hur *stora* fel som kan tänkas uppkomma på grund av att väsentlig information utelämnats eller varit felaktig.<sup>33</sup>

---

<sup>31</sup> Alfredson et al (2007) s. 73-74

<sup>32</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 25

<sup>33</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 30

**Tillförlitlighet:** Information är tillförlitlig om den inte innehåller väsentliga felaktigheter och om användare kan lita på att den sanningsenligt representerar händelser och transaktioner.

Mätsvårigheter kan exempelvis innebära att information inte är tillförlitlig. För att vara tillförlitlig får informationen inte heller vara vinklad för att påverka användarnas beslut i en viss riktning. IASB identifierar fem specifika underenskaper som tillsammans utmärker tillförlitlig information.<sup>34</sup>

**Korrekt bild:** Information måste på ett korrekt sätt återge transaktioner och andra händelser på det sätt som görs gällande eller rimligen kan förväntas. Det förekommer nästan alltid i någon mån risk för att finansiell information inte ger en helt korrekt bild av det som görs gällande att den utvisar. Risken utgörs av inneboende svårigheter i att antingen identifiera transaktionerna eller händelserna som skall mätas, eller i att hitta och tillämpa mätmetoder och presentationstekniker för informationen. I vissa fall kan mätningen av en post vara så osäker att företaget inte bör ta med posten i de finansiella rapporterna.<sup>35</sup>

**Innebörd och form:** För att information på ett korrekt sätt ska återge de transaktioner och andra händelser som de avser att återge måste de redovisas i enlighet med ekonomisk innebörd och inte i enlighet med juridisk form. Exempelvis kan leasingkontrakt ha den juridiska formen av ett hyreskontrakt medan omständigheterna under vilka leasingtransaktioner sker, pekar på att den ekonomiska innebörden är en köptransaktion. I detta fall redovisas leasingavtalet i enlighet med dess innebörd.<sup>36</sup>

**Neutralitet:** Informationen i finansiella rapporter måste vara beslutsneutral; det vill säga den får inte vara vinklad genom att urvalet eller presentationen av informationen påverkar användarnas beslut och bedömningar i syfte att uppnå ett förutbestämt resultat eller annat mål.<sup>37</sup>

**Försiktighet:** Försiktighetsprincipen tillämpas för att hantera den osäkerhet som är förknippad med många händelser och omständigheter. Försiktighetsprincipen innebär att de bedömningar som måste göras under osäkerhet görs med försiktighet såtillvida att tillgångar och intäkter inte överskattas och skulder och kostnader inte underskattas. Dock får inte avsiktliga överskattningar

---

<sup>34</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 31-32

<sup>35</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 33-34

<sup>36</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 35

<sup>37</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 36

av till exempel skulder eller avsiktliga underskattningar av tillgångar göras. Detta skulle innebära att informationen inte är neutral och därför inte heller tillförlitlig.<sup>38</sup>

*Fullständighet:* För att inte vara vilseledande måste informationen vara fullständig inom ramen för vad som är väsentligt i förhållande till kostnaderna för att ta fram informationen. Ett utelämnande av information kan medföra att informationen blir oriktig eller vilseledande och därför inte tillförlitlig.<sup>39</sup>

*Jämförbarhet:* För att uppnå jämförbarhet måste finansiella rapporter upprättas på ett konsekvent sätt *mellan olika företag* och *över tid* för ett och samma företag; detta för att användarna ska kunna jämföra information mellan olika företag samt kunna jämföra information från ett och samma företag över tid. För att uppnå detta måste upplysningar lämnas om vilka principer som tillämpats vid upprättande av rapporterna, om dessa tillämpade principer har ändrats, samt eventuella effekter av sådana ändringar på företagets ställning och redovisade resultat.<sup>40</sup>

Kravet på jämförbarhet bör enligt ramverket inte förväxlas med strikt likformighet som hindrar att förbättrade redovisningsstandarder tillämpas. När förbättrade redovisningsprinciper utvecklats som leder till bättre relevans och tillförlitlighet, ska företag tillåtas övergå till dessa utan att det bör anses påverka jämförbarheten.<sup>41</sup>

Slutligen anses det viktigt att redovisningen innehåller jämförelseuppgifter från tidigare perioder för att underlätta för användarna att jämföra uppgifter över tid.<sup>42</sup>

### **3.1.4 Avvägningar mellan relevans och tillförlitlighet**

IASB har klargjort att det finns vissa begränsningar vad gäller redovisningsinformations omfattning. Ett antal avvägningar måste göras mellan de kvalitativa egenskaperna relevans och tillförlitlighet.

---

<sup>38</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 37

<sup>39</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 38

<sup>40</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 39-40

<sup>41</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 41

<sup>42</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 42

Den första avvägningen behandlar *tidsaspekten* i när information lämnas. Information måste lämnas i tid för att inte förlora sin relevans. Om information lämnas först när alla konsekvenser kring händelser eller transaktioner är kända är informationen visserligen väldigt tillförlitlig men kanske för sent avlämnad för de användare som behövt fatta beslut under mellantiden. En avvägning måste således göras mellan nyttan av tidig rapportering mot nyttan av mer tillförlitlig information.<sup>43</sup>

En andra avvägning handlar om avvägningen mellan informationens *nytta* och *kostnad*. Detta innebär att nyttan av den framtagna informationen måste överstiga kostnaderna för att ta fram den.<sup>44</sup>

Slutligen skall en avvägning ske mellan de *kvalitativa egenskaperna* i sig. Det uppstår i realiteten ofta problem med att en avvägning måste göras mellan de olika kvalitativa egenskaperna för att uppnå en lämplig balans dem emellan. Denna avvägning avgörs enligt IASB genom en professionell bedömning.<sup>45</sup>

## 3.2 Begreppet goodwill

### 3.2.1 Definition och bakgrund

Vad goodwill egentligen är har diskuterats länge inom redovisningsprofessionen och begreppets omfattning är i alla lägen inte helt klart.<sup>46</sup>

Goodwill kan sägas representera nuvärdet av framtida förväntade övervinster.<sup>47</sup> Ett bolag kan i många fall anses vara värt mer än enbart värdet på det bokförda egna kapitalet. Gott renommé är ett exempel på en tillgång som inte finns med bland ett bolags tillgångar men som en eventuell köpare av bolaget ändå kan vara villig att betala extra för. Givet att detta renommé arbetats upp internt så följer att detta är ett exempel på *internt upparbetad goodwill*. Sådan goodwill har historiskt sett ansetts vara svår att på ett tillförlitligt sätt åsätta ett korrekt värde och har därför ej återfunnits i bolags balansräkningar. Detta gäller generellt sett även idag. IASB tar redan i sitt

---

<sup>43</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 43

<sup>44</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 44

<sup>45</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 45

<sup>46</sup> White et al (2003) s. 525

<sup>47</sup> Schuster (2005) s. 54

ramverk upp internt upparbetad goodwill som ett exempel på en post som inte ska tas med i de finansiella rapporterna på grund av osäkerheten i hur man ska mäta värdet av denna post.<sup>48</sup>

Goodwill som å andra sidan *förvärvats externt* lider inte av detta mätproblem. Externt förvärvad goodwill är definierad som mellanskillnaden av det pris ett bolag betalar för det bolag man köper och det verkliga värdet av det uppköpta bolagets nettotillgångar (eget kapital).<sup>49</sup> Denna förvärvade goodwill är den tillgångspost som uppstår i det förvärvande bolagets balansräkning.

Det är här viktigt att påpeka gränsdragningen mot andra immateriella tillgångar. I samband med ett förvärv kan det finnas åtskilliga tillgångar som det uppköpta bolaget av olika skäl inte har tagit upp i sin redovisning och vars sammanlagda värde, enligt ovanstående resonemang, skulle komma att summeras ihop som goodwill i det förvärvande bolagets balansräkning (exempel på sådana tillgångar kan vara varumärken och patent). Så är emellertid ej fallet. Denna typ av immateriella tillgångar skall enligt IFRS redovisas separat i balansräkningen då betydelsen av dessa tillgångar har ökat och enskilda kassaflöden för dessa kan urskiljas.<sup>50</sup> Införandet av IFRS 3 innebär att det vid ett förvärv ställs högre krav på att identifiera övervärdets beståndsdelar. Härav följer att goodwillpostens storlek numera bör bli, relativt sett, mindre än tidigare då en del av övervärdet istället allokeras till separata immateriella tillgångar.

### **3.2.2 Förvärvad goodwill – tillgång eller kostnad?**

Den ovan nämnda definitionen av externt förvärvad goodwill – mellanskillnaden av det pris ett bolag betalar för det bolag man köper och det verkliga värdet av det uppköpta bolagets nettotillgångar – ger intrycket av att goodwill enbart är en restpost. Det finns emellertid ett mer strukturerat sätt att betrakta goodwill och vad det består av. Johnson och Petrone (1998) diskuterar huruvida goodwill är en tillgång. De fördelar den del av köpeskillingen som överstiger värdet av företagets bokförda nettotillgångar i sex beståndsdelar (se nedan) där punkterna c) till f) blir det som utgör den redovisade goodwillen i det köpande bolagets balansräkning.

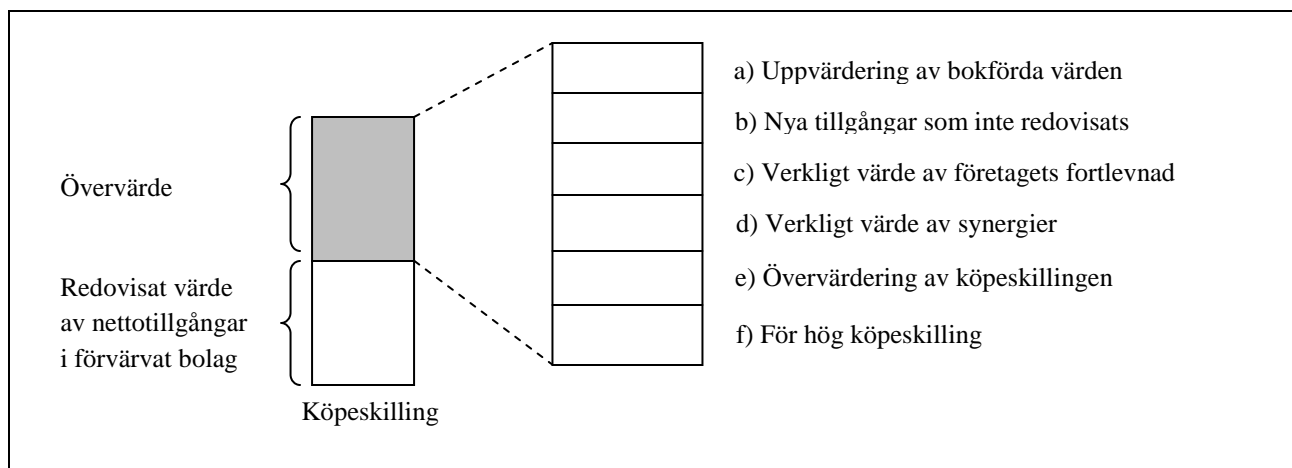
---

<sup>48</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 34

<sup>49</sup> Alfredson et al (2007) s. 503

<sup>50</sup> IFRS 3 BC89

Figur 1



- a) *Uppvärdering av bokförda värden:* Det förvärvade bolagets tillgångar och skulder uppvärderas till verkliga värden.
- b) *Nya tillgångar som inte tidigare redovisats:* Vid förvärv ska eventuella tillgångar som ej upptagits i det förvärvade bolagets balansräkning identifieras och tas upp.
- c) *Det verkliga värdet av företagets fortlevnad:* Värdet av att företagets tillgångar i framtiden kommer att generera högre avkastning än vad de skulle göra separat; med andra ord synergier mellan tillgångarna.
- d) *Det verkliga värdet av synergier:* Värdet av de synergier som uppstår mellan de sammanslagna bolagen vilket är unikt för varje kombination av bolag.
- e) *Övervärdering av köpeskillingen:* Denna del av övervärdet uppstår om förvärv görs med exempelvis övervärderade aktier.
- f) *För hög köpeskillning:* Det förvärvande bolaget betalar helt enkelt ett för högt pris, vilket kan uppstå genom upptrissning av priset i en budgivning.

Övervärdet som det köpande bolaget betalar kan utifrån denna uppdelning anses ha inslag av både tillgång och kostnad. Beståndsdelarna a) till d) kan sägas vara tillgångar medan e) och f) anses vara kostnader.

### 3.2.3 Goodwill enligt IASB

En tillgång definieras enligt IASB som ”... en *resurs över vilken företaget har det bestämmande inflytandet till följd av inträffade händelser och som förväntas innebära ekonomiska fördelar för*

företaget i framtiden”.<sup>51</sup> I frågan om goodwill är en tillgång så menar IASB att såväl bestämmande inflytande och framtida ekonomiska fördelar är för handen, samt att detta uppkommit som ett resultat av inträffade händelser. Därmed anses definitionen av en tillgång vara uppfylld.<sup>52</sup> IASB har diskuterat goodwill utifrån Johnson och Petrones sex beståndsdelar och klarlägger att goodwill som tillgång rent konceptuellt visserligen utgörs av enbart det verkliga värdet av företagets fortlevnad och det verkliga värdet av synergier, emedan resten (det vill säga beståndsdelarna e och f enligt figur 1) är kostnader.<sup>53</sup> Man påpekar dock svårigheten i att dela upp övervärdet i de olika beståndsdelarna vilket egentligen skulle vara det mest rätta.<sup>54</sup> Då IASB anser att den största delen av övervärdet utgörs av beståndsdelarna c) och d) så väljer man ståndpunkten att goodwill ska aktiveras som en tillgång och inte kostnadsföras.<sup>55</sup>

### 3.2.4 Goodwills livslängd

Givet att goodwill klassificeras som en tillgång så uppkommer frågan om hur dess värde förändras över tiden. Historiskt sett har hanteringen av värdeförändringen varierat. Linjär avskrivning har varit mycket vanlig, men avskrivningstiderna har varierat en hel del; från direkt avskrivning mot eget kapital till upp emot 40 års ekonomisk livslängd.<sup>56</sup> Att hantera goodwills värdeförändring genom linjära avskrivningar bygger på att goodwill betraktas som en tillgång med begränsad livslängd. Ett vanligare synsätt idag är emellertid att goodwill har en obestämbar livslängd, vilket är fallet i både IFRS och i amerikansk redovisningsstandard. Anledningen till att detta blivit ett vanligare förhållningssätt är att det ansetts bekymmersamt att korrekt verifiera livslängden.<sup>57</sup> IFRS har inneburit ett slut på avskrivningar av goodwill; dessa har istället ersatts med eventuella nedskrivningar vilka fastställs genom ett nedskrivningstest för vilket redogörs i följande avsnitt.

## 3.3 IFRS-standarderna IFRS 3 respektive IAS 36

I IFRS regelverk regleras hantering av goodwill primärt i två standarder; IFRS 3 ”Business Combinations” som reglerar företagsförvärv, samt IAS 36 ”Impairment of Assets” som

---

<sup>51</sup> IASB:s Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, § 49

<sup>52</sup> IFRS 3 BC132

<sup>53</sup> IFRS 3 BC130-131

<sup>54</sup> IFRS 3 BC133-135

<sup>55</sup> Ibid

<sup>56</sup> Schroeder (2005) s. 323

<sup>57</sup> Ibid

innehåller regler för hur nedskrivningstestet ska utföras. Då fokus i denna studie ligger på redovisningsinformationen rörande nedskrivningstestet av goodwill, så kommer IFRS 3 endast beskrivas kort medan IAS 36 beskrivs mer utförligt.

### **3.3.1 IFRS 3 - Business Combinations**

I IFRS 3 stadgas att företagsförvärv normalt ska redovisas enligt den så kallade förvärvsmetoden.<sup>58</sup> Denna innebär att det köpande bolaget från förvärvstidpunkten redovisar det köpta bolagets resultat i resultaträkningen och det köpta bolagets identifierbara tillgångar, skulder och ansvarsförbindelser i balansräkningen, värderade till verkligt värde med tillägg för eventuell goodwill. Det köpande bolaget ska vid förvärvstillfället fastställa en förvärvsbalansräkning där samtliga identifierbara tillgångar, skulder och ansvarsförbindelser i det förvärvade bolaget redovisas till verkliga värden. I de fall köpeskillingen för förvärvet överstiger det verkliga värdet av nettotillgångarna i förvärvsbalansräkningen uppstår goodwill. Denna skall som tidigare nämnt inte skrivas av planenligt utan nedskrivningstestas enligt reglerna i IAS 36.

### **3.3.2 IAS 36 - Impairment of Assets**

IAS 36 innehåller generella regler om hur man ska utföra nedskrivningstest av tillgångar. Alla tillgångar omfattas inte av IAS 36; exempelvis omfattas inte varulager och finansiella tillgångar.<sup>59</sup> Emellertid klarläggs redan i IFRS 3 att goodwill omfattas av IAS 36.

Mycket kortfattat kan sägas att huvudbudskapet i standarden är följande: En tillgång anses ha förlorat i värde, och skall skrivas ned, om värdet<sup>60</sup> på tillgången understiger dess redovisade värde.

#### **3.3.2.1 Kassagenererande enheter**

En aspekt som komplicerar nedskrivningstest av goodwill något är att goodwill inte kan nedskrivningstestas som en separat tillgång då goodwill i sig inte genererar kassaflöden som är oberoende av andra tillgångar. Om en tillgång är av sådan karaktär skall tillgången ej

---

<sup>58</sup> Vissa transaktioner omfattas inte av IFRS 3. Ett exempel på en sådan är transaktioner som syftar till att bilda joint ventures.

<sup>59</sup> Hantering av dessa tillgångar framgår av IAS 2 resp. IAS 39.

<sup>60</sup> Hur detta värde fastställs redogörs för i avsnitt 3.3.2.2

nedskrivningstestas separat. Istället skall den så kallade *kassagenererande enhet* till vilken tillgången hör nedskrivningstestas.

En kassagenererande enhet definieras i standarden som ”... *den minsta identifierbara grupp av tillgångar som vid en fortlöpande användning ger upphov till kassaflöden som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar*”.<sup>61</sup>

IASB tar i standarden upp ett exempel om ett gruvföretag för att illustrera när en tillgång inte kan nedskrivningstestas separat:<sup>62</sup>

*”Ett gruvföretag äger en järnväg som transporterar varor till och från gruvan. Den privata järnvägen kan bara säljas för skrotvärdet och den ger inte upphov till några kassaflöden som i hög grad är oberoende av gruvdriften.”*

I detta fall kan inte ett verkligt värde åsättas järnvägen separat, då dess värde i alltför hög grad är beroende av dess intima koppling till gruvan. Det verkliga värdet kan fastställas endast för den kassagenererande enhet till vilken tillgången hör; i detta fall gruvan som helhet.

Då förvärvad goodwill inte kan värderas separat så kräver standarden att förvärvad goodwill vid förvärvstidpunkten fördelas på var och en av förvärvarens kassagenererande enheter som väntas bli gynnade av synergier i förvärvet.

Dessa kassagenererande enheter till vilken goodwillbeloppet allokeras, skall motsvara den lägsta nivå i företaget på vilken goodwillen ifråga övervakas i den interna styrningen. Denna nivå får samtidigt inte vara större än ett segment baserat på antingen företagets primära eller sekundära indelningsgrund som fastställs i enlighet med IAS 14.<sup>63</sup> Primärsegment utgörs normalt av affärsområden och sekundärsegment av geografiska marknader.

### **3.3.2.2 Återvinningsvärdets två komponenter**

Som nämnts tidigare skall nedskrivningstestet avgöra huruvida ’värdet’ på tillgången understiger dess redovisade värde. I det läget skall tillgången skrivas ned. Detta ’värde’ kallas i standarden *återvinningsvärde*.

---

<sup>61</sup> IAS 36, § 6

<sup>62</sup> IAS 36, § 67

<sup>63</sup> IAS 36, § 80

Återvinningsvärdet är det högsta av *nettoförsäljningsvärdet* och *nyttjandevärdet*. Givet att ett bolag beräknat ett av dessa två värden och funnit att detta värde överstiger redovisat värde, behövs således ingen beräkning av det andra värdet.

*Nettoförsäljningsvärdet* benämns också verkligt värde med avdrag för försäljningsomkostnader och avser det belopp till vilket en tillgång kan överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Avdrag ska göras för direkta kostnader vid försäljning/utrangering.<sup>64</sup>

*Nyttjandevärdet* avser nuvärdet av de uppskattade framtida kassaflöden som tillgången väntas ge upphov till under sin nyttjandeperiod (och i samband med en eventuell avyttring vid slutet av nyttjandeperioden).<sup>65</sup> Vid beräkning av nyttjandevärdet skall således en kassaflödesvärdering göras. Följande faktorer, som bolagsledningen själv måste göra antaganden om, skall återspeglas i värdet:<sup>66</sup>

- a) en uppskattning av de framtida kassaflöden som företaget förväntar sig att få från tillgången
- b) förväntningar om möjliga variationer vad gäller dessa framtida kassaflödens storlek och tidpunkt
- c) pengars tidsvärde, som representeras av en aktuell riskfri ränta
- d) priset för att bära den osäkerhet som finns i tillgången
- e) andra faktorer, såsom svag likviditet, som marknadsaktörer skulle beakta vid prissättning av de framtida kassaflöden företaget förväntar sig att erhålla från tillgången.

Då det kan vara svårt att fastställa nettoförsäljningsvärdet för en kassagenererande enhet har det i praktiken visat sig att beräkning av nyttjandevärdet är det vanligaste tillvägagångssättet i samband med nedskrivningstest av goodwill.<sup>67</sup>

Om den kassagenererande enhetens beräknade återvinningsvärde understiger det bokförda värdet av enhetens tillgångar, så redovisas mellanskillnaden som en nedskrivning av goodwillpostens

---

<sup>64</sup> IAS 36, § 25-29

<sup>65</sup> IAS 36, § 6

<sup>66</sup> IAS 36, § 30

<sup>67</sup> PricewaterhouseCoopers (2007) visar att närmare 80% av de undersökta bolagen använder sig av nyttjandevärdet i samband med nedskrivningstestet.

belopp. Om nedskrivningsbehovet är större än goodwillpostens redovisade värde fördelas restbeloppet som nedskrivningar på de övriga tillgångar som utgör enheten.<sup>68</sup>

### 3.3.2.3 Upplyningskrav

Bolag måste enligt standarden lämna omfattande upplysningar i årsredovisningen om de antaganden som ligger till grund för beräkningen av återvinningsvärdet för de kassagenererande enheter till vilka goodwill har fördelats.<sup>69</sup> Först och främst måste goodwillens redovisade värde för varje enhet anges. Vidare skall anges på vilket sätt återvinningsvärdet beräknats.

Om *nyttjandevärdet* använts vid beräkningen måste följande anges:<sup>70</sup>

- a) en beskrivning av de mest väsentliga antaganden som ligger till grund för kassaflödesprognosen
- b) hur bolaget gått tillväga för att fastställa värden på dessa antaganden
- c) vilken tidsperiod som använts för kassaflödesprognosen
- d) tillväxttakten för kassaflöden som ligger bortom horisonten<sup>71</sup> för kassaflödesprognosen
- e) diskonteringsräntan som använts

Om *nettoförsäljningsvärdet* använts vid beräkningen måste följande anges:<sup>72</sup>

- a) en beskrivning av de mest väsentliga antaganden som ligger till grund för det verkliga värdet minskat med försäljningskostnader
- b) hur bolaget gått tillväga för att fastställa värden på dessa antaganden

Avslutningsvis kräver standarden även en slags känslighetsanalys av nedskrivningstestet.<sup>73</sup>

Denna måste emellertid endast publiceras om det är ”rimligen möjligt” att en förändring i ett viktigt antagande i beräkningarna skulle innebära att enhetens återvinningsvärde skulle understiga dess redovisade värde.<sup>74</sup>

---

<sup>68</sup> IAS 36, § 104

<sup>69</sup> IAS 36, § 134

<sup>70</sup> IAS 36, § 134, punkt d

<sup>71</sup> Perioden bortom ’horisonten’ kallas i värderingssammanhang ofta även ’steady state’.

<sup>72</sup> IAS 36, § 134, punkt e

<sup>73</sup> IAS 36, § 134, punkt f

<sup>74</sup> Ibid

Om så är fallet skall anges:

- a) det belopp med vilket enhetens återvinningsvärde överstiger dess redovisade värde
- b) det värde som tilldelats det viktiga antagandet
- c) hur stort eller litet värdet på det viktiga antagandet får vara för att återvinningsvärdet ska vara lika stort som det redovisade värdet

## **4. Empiri**

I detta avsnitt beskrivs hur analytikerna generellt ser på goodwill och goodwillnedskrivningar. Därefter redogörs för hur de uppfattar de nya reglerna enligt IFRS och slutligen beskrivs hur informationen kring nedskrivningstestet används av analytikerna. Detta utgör underlag för den analys som följer i avsnitt 5.

Först skall poängteras att en central aspekt av hur användbar information är, är i vilken utsträckning den påverkar användarnas beslut. Då det kommande analysavsnittet till stora delar bygger på just denna aspekt är det därför viktigt att klargöra vad som utgör vår användargrups olika typer av beslut. De beslut som våra intervjuade analytiker fattar är primärt att ta ställning till huruvida ett bolags aktie är en bra eller dålig investering och härigenom komma med investeringsråd till sina klienter. I detta arbete har samtliga intervjuade analytiker uppgett att en kassaflödesvärdering<sup>75</sup> spelar en central roll. Implikationer av detta behandlas i såväl empiri- som analysavsnittet.

### **4.1 Analytikernas syn på goodwill och goodwillnedskrivningar**

#### **4.1.1 Goodwill som tillgång**

Flertalet analytiker ger något svävande svar när vi frågar om hur de betraktar goodwill som fenomen. En generell observation som gjorts under intervjuerna är att goodwill ses som en något diffus tillgång som generellt inte får så mycket uppmärksamhet av respondenterna i deras dagliga arbete.

---

<sup>75</sup> För en beskrivning av vad en kassaflödesvärdering (även kallad Discounted Cash Flow-modell) är, hänvisas till appendix B.

I vissa lägen menar de dock att goodwill får något större uppmärksamhet. Detta sker då analytikerna upplever att bolaget presterar dåligt och då de börjar ana att eventuella nedskrivningar kan vara på väg. Vidare säger de sig fästa något större vikt vid goodwill i de bolag där goodwill svarar för en väsentlig del av eget kapital.

En av analytikerna menar att goodwillposten är ett ”stort problem” på grund av osäkerheten i värderingen och menar att goodwill var lättare att förhålla sig till tidigare då den skrevs av linjärt varje år.

#### **4.1.2 Goodwillnedskrivningar**

Vad gäller nedskrivningar av goodwillposten så påpekar samtliga analytiker att en nedskrivning inte är ett kassaflöde i sig och därför blir svårt att ta hänsyn till i sin aktievärdering. Det framgår att samtliga respondenter använder sig av en värderingsmodell som bygger på framtida diskonterade kassaflöden, även om många också använder sig av multipelvärdering som en kompletterande värderingsmetod. I användningen av multiplar rensar analytikerna dock normalt bort goodwillnedskrivningarna.

Något som flertalet analytiker poängterar är att en nedskrivning av goodwill reducerar bolagets egna kapital vilket kan reducera möjligheter till vinstutdelning. De menar dock att detta ändå inte får någon större effekt på den egna värderingen av aktien.

Trots att analytikerna enligt ovan uppger att det är svårt att ta med nedskrivningar i sin kassaflödesvärdering så uppger ändå de flesta – trots att den egna värderingen ej sägs påverkas – att de uppfattar ett bolags tillkännagivande av goodwillnedskrivning som en negativ signal, då detta kan få en negativ påverkan på börskursen. De menar att det normalt sett krävs väldigt mycket för att en företagsledning ska fatta beslut om att skriva ned goodwill då det framstår som ett underbetyg till ledningens egen förmåga att göra bra förvärv eller som analytiker D uttrycker det; ”*det sista en ledning vill gå ut och säga är att de är korkade*”.

Det förefaller emellertid vara en viss skillnad i reaktion mellan om nedskrivningar kommer någon gång då och då, eller om de är ständigt förekommande. Om nedskrivningen kommer i ett bolag som inte normalt brukar göra nedskrivningar så menar analytikerna att man delvis kan bortse från det. För de bolag som däremot gör nedskrivningar väldigt frekvent så menar

analytikerna att detta är en signal om att dessa bolag konstant betalar för mycket i sina förvärv. Analytiker G säger: *”Nästa gång ett sådant bolag tillkännager ett förvärv så tänker man ju ’Jaha, nu betalar de för mycket igen!’”*

Två av analytikerna har dock poängterat att nedskrivningar å andra sidan även kan vara en positiv signal. Detta menar man är fallet då bolagsledningen visar handlingskraft och ”rensar bordet” genom att skriva ned goodwill på verksamheter som inte gått som väntat. De påpekar att detta är vanligare när bolaget nyligen fått en ny tillträd ledning.

Något som samtliga analytiker utom en spontant poängterat är att det viktigaste rörande nedskrivningar är att man har haft detta på känn innan beskedet kommer. *”Det är verkligen inte populärt med negativa överraskningar”* menar analytiker C.

## **4.2 Analytikernas syn på goodwillredovisning enligt IFRS**

### **4.2.1 Införandet av IFRS-reglerna ses som positivt...**

Analytiker A betonar att en positiv aspekt av de nya reglerna är att goodwill nu behandlas på samma sätt i amerikanska och europeiska bolag, det vill säga att avskrivningar har ersatts med nedskrivningstest. Detta menar han förbättrar jämförbarheten i bolagens resultat.

I intervjuerna har även framgått att analytikerna generellt ställer sig positiva till de nya IFRS-reglerna kring goodwill och nedskrivningstestet men det finns ändå vissa farhågor. Två av analytikerna har dock i några hänseenden visat sig ha bristande kunskaper om vissa detaljer i de nya reglerna och hävdar att reglerna är relativt nya och att det tar tid innan de kan ta dem till sig till fullo.

Flertalet analytiker poängterar det positiva i att företagen nu årligen måste se över sin goodwill och stå till svars för de beslut som tagits. Analytiker C uttrycker: *”Jag tycker det är bra att man nu tvingar företagen att ta ett ansvar för sin goodwillpost och sina gjorda förvärv. Annars hade det säkert uppstått större problem efterhand.”*

Analytiker F uppger att han har svårt att säga om det egentligen blivit bättre eller sämre men sätter tillit till att standardsättaren förmodligen vet vad som är bäst: *”Jag vill ändå inbilla mig att*

*alla typer av sådana här förändringar blir till det bättre. Det är ju ett antal kloka människor som har kommit på det här och jag litar på dem.”*

#### **4.2.2 ...men farhågor finns**

Vid sidan av de nya reglernas fördelar så menar analytikerna dock att det även finns vissa tveksamheter kring det nya redovisningssättet. Analytiker F påpekar att det helt plötsligt ”försvann” stora kostnadsposter i resultaträkningen då de planerliga avskrivningarna slopades, vilket han skämtsamt uttrycker som att *”resultaträkningarna känns lite dopade”*.

Analytiker D påpekar frustrerat att det numera är bolagen själva som väljer när de ska ”dra pluggen” och tillkännage att goodwillen minskat i värde. Han påpekar även att det i samband med köpeskillingallokeringen finns ett incitament att allokeras så lite som möjligt av övervärdet till separata identifierbara tillgångar (som till viss del måste skrivas av) för att på så vis få merparten av övervärdet i goodwillposten och härigenom undgå avskrivningar i resultaträkningen.

En generell oro rörande de nya reglerna är att testet är alldeles för subjektivt till sin natur. Samtliga analytiker med undantag för en påpekar detta. De menar att testet känns riskabelt eftersom bolagens värderingar i testet i princip alltid bygger på en kassaflödesvärdering<sup>76</sup>. Analytiker B uttrycker: *”Alla vet ju hur känsliga dessa typer av diskonteringsmodeller är och hur lätta de är att manipulera.”* Analytiker A påpekar att en nackdel med testet är svårigheten att förstå hur bolagen gått tillväga vid nedskrivningsprövningen: *”De nya reglerna är ju bara bra om bolagen är tydliga med hur man gjort det här testet. Men vissa bolag är ju väldigt luddiga.”*

Trots diverse farhågor för de nya reglernas baksidor så verkar samtliga ändå accepterat situationen och menar att de trots allt får lita dels på bolagen själva och dels på revisorerna som ska granska redovisningen. Analytiker D uttrycker: *”Jag tar siffrorna som de är. Som analytiker sitter man ju i sådana här lägen på läktaren. Jag kan ändå inte reproducera testet som gjorts.”* Analytiker F påpekar vidare att det är svårt att ifrågasätta den värdering som bolaget gjort, även om han själv tycker att den verkar orimlig, eftersom det normalt inte tjänar någonting till: *”Man*

---

<sup>76</sup> Den iakttagelse som analytikerna gjort är korrekt. Som nämnts tidigare visar PricewaterhouseCoopers (2007) att nyttjandevärdeometoden är den i särklass vanligaste och används av närmare 80 % av bolagen. Nyttjandevärdeometoden bygger som bekant på en kassaflödesvärdering (se avsnitt 3.3.2.3).

*hamnar ju hursomhelst ändå bara i en diskussion med bolaget där bolaget säger att vi tycker så här och vi som analytiker säger att vi tycker så här. Vem har rätt? Vem har fel?"*

Vidare påpekar flertalet av intervjupersonerna att effekterna av de nya reglerna kan bli mer uppenbara då konjunkturen vänder och menar att det kan vara farligt att vänja sig vid det faktum att det just nu sker väldigt få nedskrivningar. Analytiker D uttrycker: *"Visst, vi ser inte så mycket nedskrivningar just nu. Men jag kan tänka mig att det kommer att komma en hel del negativa överraskningar när konjunkturen vänder."*

Analytiker G har synpunkter på själva testets utformning. Han menar att den modell som förespråkas i nyttjandevärdeметoden blir missvisande för vissa konjunktur känsliga bolag beroende på när testet utförs. Han menar att om testet utförs när man står på botten av en lågkonjunktur så kommer testet oftast implicera nedskrivningsbehov. Nuvärdet blir då lågt, eftersom man normalt prognostiserar från dagens läge, lägger till en femårsprognos och sedan använder ett horisontvärde. Om testet görs bara några år senare då konjunkturen vänt, menar han att testet kommer visa att en tidigare gjord nedskrivning kanske inte egentligen var nödvändig. Han exemplifierar detta med fallet Atlas Copco som för några år sedan gjorde en stor nedskrivning på ett förvärv som ett par år senare såldes med en reavinst som var större än den gjorda nedskrivningen. *"Någon var ju uppenbarligen beredd att betala ett bra pris. Antingen så hittade man en dum köpare eller också så var nedskrivningsbeslutet onödigt"*. (analytiker G)

### **4.3 Hur används goodwillinformationen?**

#### **4.3.1 Begränsad uppmärksamhet**

Det kan direkt konstateras att den information rörande goodwill som återges i de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS används i relativt liten utsträckning av respondenterna. Flera anledningar har uppgetts till detta. Den främsta anledningen till att respondenterna inte använder informationen är att de inte har tillräckligt med tid att sätta sig in i denna typ av detaljerad information. Samtliga uppger att de jobbar under hård tidspress och att noggrannhet i analyserna inte är primärt. Analytiker F uttrycker: *"Jag tar in extremt mycket information och har normalt sett inte tid att gå in på någon liten redovisningsgrej."*

Analytiker G resonerar på samma tema: *”Här på firman följer vi cirka tio bolag var. Borträknat för alla sidor i årsredovisningen som bara är en massa färgglada bilder så är det ändå uppemot 800 sidor med värdefull information att gå igenom. Det är klart att man missar någonting i den röran. Vi sitter ju inte vid våra skrivbord hela tiden. Jag har ungefär hundra resdagar per år och då sitter man ju inte och analyserar utan då träffar man folk.”*

En annan anledning till att analytikerna inte fäster så stor vikt vid denna information är att det är oklart hur informationen ska inkorporeras i den kassaflödesvärdering som görs, eftersom nedskrivningar inte är ett kassaflöde. Analytiker C uttrycker att: *”Visst, generellt sett är mer information alltid bättre, men det här påverkar ju inte värderingen direkt.”*

Flertalet analytiker menar vidare att det är andra saker som är viktigare att fokusera på än just goodwill och nedskrivningar på denna. Att studera marknader, konkurrenter och produkter framhävs som viktigare. Analytiker F resonerar: *”Om jag säger så här: Är det verkligen det här (goodwillinformationen i årsredovisningen) som jag bygger min värdering på? Är det det här som jag bygger hela mitt case på? Nej, det är det inte. Vad bygger jag min värdering av Nibe på? Jag bygger den på att de har bra maskiner på en marknad som växer hyggligt bra. De är konkurrenskraftiga och är bra på att göra förvärv. Det är det som är grunden till min värdering.”*

Slutligen menar flertalet analytiker att den information som presenteras i samband med goodwill och nedskrivningstestet kommer för sent. Analytikerna menar att de normalt sett vet, redan på förhand, vilka affärsområden eller geografiska områden inom de bevakade bolagen som går bra eller dåligt. Samtliga har påpekat att information rörande hur bolags olika förvärv utvecklas först och främst inhämtas från andra källor än redovisningsinformationen. Flertalet har påpekat att de hellre talar direkt med bolaget om sådana frågor. Därför menar man att information rörande ett eventuellt nedskrivningsbehov i bokslutets noter inte blir särskilt intressant.

#### **4.3.2 Faktorer som kan öka intresset för informationen**

Trots att goodwillinformationen generellt sett får relativt begränsad uppmärksamhet av respondenterna så har det framkommit att det finns vissa faktorer som gör att informationen ges något mer uppmärksamhet än i normalfallet. En sådan faktor är om bolaget har en hög andel goodwill i förhållande till eget kapital vilket normalt beror på att bolaget är förvärvsintensivt.

En annan faktor som kan göra informationen mer intressant är om analytikerna bedömer att bolagsledningen gång på gång gör dåliga förvärv. Ytterligare en faktor kan vara om bolaget för tillfället går dåligt, vilket gör att analytikerna kan befara att en nedskrivning är på väg i bolaget.

I dessa tre fall uppger analytikerna att informationen blir mer intressant. Dock menar de att det fortfarande är svårt att inkorporera själva informationen i sin aktievärdering. Informationen tenderar snarare att beaktas som en slags ”... riskfaktor som man liksom har i åtanke, i bakhuvudet på något sätt.” (analytiker B)

Sammanfattningsvis kan konstateras att informationen normalt ges relativt liten uppmärksamhet på grund av följande faktorer:

- Den knappa tiden, vilken gör att analytikerna inte hinner fokusera på informationen
- Informationen är svår att inkorporera i aktievärderingen
- Andra faktorer ses som viktigare vid aktievärderingen
- Informationen kommer för sent

Analytikerna menar dock att de i vissa fall kan ge informationen något mer uppmärksamhet, exempelvis då bolaget går dåligt, men informationen tenderar fortfarande inte få en direkt inverkan på analytikerns värdering av själva aktien utan blir snarare en slags mjuk riskfaktor som man ”har i bakhuvudet”.

## **5. Analys - Är redovisningsinformationen användbar?**

I detta avsnitt analyseras goodwillinformationens användbarhet utifrån de fyra kvalitativa egenskaper som IASB fastställt i ramverket.

### **5.1 Begriplighet**

Redovisningsinformation ska enligt IASB vara *begriplig* för användarna av informationen. I våra intervjuer har det inte framkommit någonting som tyder på att den goodwillrelaterade informationen generellt sett inte skulle vara begriplig för de analytiker vi talat med. Samtliga analytiker verkar förstå den information som presenteras i årsredovisningen rörande goodwill och nedskrivningstestet. Däremot uppvisar två analytiker något bristande kunskaper när det

gäller vissa detaljer i de nya reglerna. Exempelvis har en av analytikerna trots att uppskrivning av goodwill är möjlig vilket ej är fallet.

IASB anför i ramverket att för att information ska vara begriplig så förutsätts redovisningsanvändare dels ha kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning, dels vara beredda att analysera informationen med rimlig noggrannhet. Dessa två förutsättningar menar vi torde vara mer intressanta att analysera i ett läge då en viss information hävdas vara obegriplig, eftersom det i ett sådant läge kan ifrågasättas om det är informationen eller användarna som det är 'fel' på. Några reflektioner kring förutsättningarna kan ändå göras.

Vi noterar att samtliga analytiker verkar ha de grundläggande kunskaper som krävs om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning. De har visserligen inte fullständig detaljkunskap om de nya reglerna, men verkar ändå ha förstått helheten. De har vidare inga problem med att förstå den faktiska informationen som presenteras, varför vi drar slutsatsen att de kan anses uppfylla det första kravet som ställs på en användare.

Det framgår som tidigare nämnts att de flesta analytiker inte ägnar någon större uppmärksamhet åt informationen varför det skulle kunna anses att den andra förutsättningen, att användare ska studera informationen med rimlig noggrannhet, inte är uppfylld. I ett läge då användarna hade haft problem med att förstå informationen så hade frågan uppkommit om detta berott på att informationen varit otydlig eller på att användarna inte studerat informationen med rimlig noggrannhet. I ett sådant läge hade vi dragit slutsatsen att problemen med att förstå informationen snarare hade berott på att användarna inte tar sig tid att studera informationen med den rimliga noggrannhet som föreskrivs. Eftersom användarna dock generellt sett inte verkar ha några problem med att förstå informationen, så saknar det i vårt fall betydelse att den andra förutsättningen inte är uppfylld.

Avslutningsvis skall nämnas en omständighet som skulle kunna ha tolkats som att analytikerna har svårigheter att förstå informationen. Det rör det faktum att två av respondenterna blivit något nervösa då vi bett dem att konkret uttala sig om den notinformation som presenteras i våra exempelbolags årsredovisningar. Vi anser dock – utifrån de efterföljande resonemangen – att nervositeten inte berott på att analytikerna saknat förståelse för själva informationen. Snarare menar vi att nervositeten varit en naturlig reaktion som inte helt sällan torde kunna uppkomma

då en intervjurespondent ställs inför att uttala sig om ett konkret case som denne inte kunnat förbereda sig inför. Då de efterföljande resonemangen varit insiktsfulla så har vi således avfärdat misstanken om att nervositeten skulle ha berott på bristande förståelse hos användarna.

Delslutsats: Användarna har inte några problem med att förstå informationen. Goodwill-informationen är således begriplig för användarna.

## **5.2 Relevans**

För att avgöra om informationen kring goodwill i de finansiella rapporterna är relevant måste ett antal aspekter studeras. För det första är det viktigt att förstå i vilken utsträckning den påverkar respondenternas beslut genom informationens framåtriktande eller bekräftande roller. För det andra är det viktigt att förstå om informationen är relevant till sin natur och/eller väsentlig för respondenterna genom att eventuella fel kan uppkomma om informationen utelämnats eller varit felaktig. En sista aspekt som bör beaktas är tidsaspekten.

### **Beslutspåverkan**

En generell observation vi gjort är att redovisningsinformationen rörande goodwill och nedskrivningstestet inte påverkar analytikernas beslut i någon större utsträckning. Anledningarna till detta är främst relaterade till hur analytikerna arbetar och vilka medel de tillämpar för att fatta beslut. Så som nämnts tidigare så arbetar våra intervjuade analytiker främst med kassaflödesmodeller. Detta innebär att de fattar sina beslut på basis av vad dessa värderingsmodeller ger för resultat. Ingen av analytikerna uppger att nedskrivningsinformationen har någon tydlig plats i värderingsmodellen. De allra flesta har en egen tydlig uppfattning av omständigheter som bör inkorporeras i bedömningar av bolag och bygger således inte sin värdering på goodwillinformationen utan inhämtar information från andra källor. Flertalet har påpekat att i de fall då de är intresserade av att få information om hur bolags förvärv har utvecklats så tas ofta kontakt med bolaget direkt, snarare än att vänta till årsredovisningen kommer.

Vidare uppger samtliga analytiker att deras arbete kräver högt arbetstempo och att beslut då fattas på andra data än informationen i årsredovisningen – detta dels då årsredovisningen

kommer för sent och dels då sättet att arbeta innebär att de inte har tid att fokusera på ”sådana här detaljer” och ”redovisningsgrejer” som analytiker C respektive analytiker F uttrycker det.

### **Framåtriktande roll**

En aspekt av relevans är informations framåtriktande roll, det vill säga om informationen används för att förutspå framtida händelser. Analytiker C påpekar att de nya reglerna tvingar företag att se över sina förvärv genom att årligen testa värdet på sin goodwillpost. Trots att han själv inte använder goodwillinformationen i någon större utsträckning, menar han att det faktum att företaget ändå måste presentera informationen försäkras honom om att inga överraskningar i form av stora och oväntade nedskrivningar kommer att dyka upp på längre sikt. Detta faktum tolkar vi som att informationen på ett indirekt sätt underlättar hans bedömning om framtida händelser.

Utöver detta bedömer vi att det inte finns något som tyder på att informationen används för att underlätta bedömningen av framtiden. Trots att goodwillinformationen enligt vår mening skulle kunna ge en fingervisning om att ett bolag betalar för mycket för sina förvärv och om en nedskrivning är att vänta, så använder respondenterna inte denna information i någon större utsträckning.

### **Bekräftande roll**

En annan aspekt av relevans är huruvida information används för att bekräfta eller korrigera tidigare bedömningar. Något som tyder på att informationen kan spela en viss bekräftande roll är att analytikerna i vissa fall är mer intresserade av informationen än normalt. Analytiker D säger exempelvis att han ”*tittar lite mer i noten*” i de fall då han tycker att ett bolag gjort ett dåligt förvärv genom att betala för mycket. Även om han i ett sådant läge ”tittar lite mer” så kan han inte förklara hur han direkt använder sig av informationen.

En reflektion vi gjort är dock att han möjligen gör detta för att skapa sig en uppfattning om hur bolaget resonerat i samband med det gjorda nedskrivningstestet. Om det i informationen framgår att nedskrivningsbehov föreligger så har analytikern fått sin tidigare bedömning bekräftad (att bolaget gjort ett dåligt förvärv). På så vis kan informationen sägas spela en viss bekräftande roll. Trots denna bekräftande roll så tolkar vi det som att informationen har begränsad inverkan på de

beslut som fattas. Oavsett om den givna informationen bekräftar den tidigare gjorda bedömningen eller korrigerar denna, så har den liten påverkan på beslutsfattandet, då den inte har en given plats i värderingsmodellen, utan snarare blir som tidigare nämnts en riskfaktor som has i åtanke.

### **Natur och väsentlighet**

Det kan reflekteras över om goodwillinformationen är relevant till sin natur och ur ett väsentlighetsperspektiv. Givet att informationen inte har någon tydlig plats i analytikers värderingsmodeller så kan ifrågasättas huruvida informationen är relevant till sin natur. Ur våra analytikers perspektiv är det snarare annan typ information som är relevant till sin natur, exempelvis försäljningsutveckling och marginalutveckling.

Om information inte kan anses relevant enbart på grund av sin natur så ska väsentlighetsaspekten beaktas. Huruvida informationen är väsentlig eller ej beror på om ett utelämnande av eller fel i informationen kan påverka användarnas beslut. I enlighet med vad vi redan konstaterat påverkas inte våra analytikers beslut av denna information. Ett utelämnande eller en felaktighet skulle enligt vad vi erfarit inte spela någon större roll för själva beslutsfattandet då informationen inte påverkar analytikernas värdering av aktien.

### **Tidsaspekten**

En ytterligare aspekt som bör tas upp under egenskapen relevans är vid vilken tidpunkt informationen kommer användaren tillhanda. Enligt IASB måste en avvägning göras mellan relevans och tillförlitlighet med avseende på när informationen lämnas. En genomgående uppfattning hos alla intervjuade analytiker är att goodwillinformationen kommer för sent. Analytiker F påpekar:

*”Vad säger en årsredovisning egentligen? Siffrorna i sig känner människor till sedan innan... Generellt så är ju 90 % av informationen i årsredovisningen redan känd av marknaden. Så årsredovisningen är ju mera en PR-grej.”*

Eftersom informationen kring goodwill endast anges av bolag i dess årsredovisningar, vilka kommer analytiker tillhanda först flera månader efter räkenskapsårets slut tvingas användarna

fatta beslut utan denna information under mellantiden genom att skaffa sig information på andra håll.

Sammanfattningsvis kan konstateras att informationen normalt inte påverkar analytikernas värdering av ett bolags aktie. Den fyller en mycket liten funktion för att förutspå framtida händelser och bekräfta eller korrigera tidigare bedömningar. Informationen är heller inte väsentlig för analytiker i särskilt hög grad och den når normalt sett analytikerna för sent för att vara relevant. Att våra intervjuade analytiker under vissa omständigheter säger sig ägna något mer uppmärksamhet åt informationen än i normalfallet sker enligt vår uppfattning inte i sådan omfattning att informationen kan sägas vara relevant. Informationen påverkar inte de direkta beslut som fattas.

Delslutsats: Informationen är inte relevant för aktieanalytikerna.

### **5.3 Tillförlitlighet**

I samtalen har som tidigare nämnts framkommit att analytikerna anser att subjektiviteten i nedskrivningstestet är en oroande faktor men att det är svårt att som analytiker göra något åt saken och att man därför får acceptera situationen som den är. Enligt ramverket skall information inte innehålla *väsentliga felaktigheter* för att vara tillförlitlig. Vidare ska användare kunna lita på att den *sanningsenligt* representerar händelser och transaktioner och att informationen *inte är vinklad* för att påverka användarnas beslut i en viss riktning. Givet de farhågor som framkommit i våra intervjuer så är det ytterst tveksamt om goodwillinformationen kan anses tillförlitlig ur ett analytikerperspektiv. I det följande diskuteras tillförlitligheten konkret utifrån fyra av de relevanta underregenskaperna av tillförlitlighet (korrekt bild, neutralitet, försiktighet samt fullständighet), vilka på många sätt hänger ihop.

#### **Korrekt bild och neutralitet**

Huruvida goodwillinformationen ger en *korrekt bild* och är *neutral* menar vi kan ifrågasättas. Att på ett korrekt sätt återge transaktioner och händelser kan vara svårt då inneboende mätproblem kan existera. Eftersom goodwill till sin natur är svår att identifiera och mäta uppstår här problem. Även om IASB genom införandet av IAS 36 menar att nedskrivningstestet kan anses tillförlitligt så finns det uppenbarligen en viss skepsis bland våra användare av informationen kring huruvida

testet och informationen som presenteras i samband med detta ger en korrekt bild. Analytikerna har påpekat att de nya reglerna i grunden må vara bra men enbart så länge bolagen är tydliga med hur man gjort sin värdering, vilket långt ifrån alla bolag är<sup>77</sup>. I ett av våra två bad-case-bolag, Nibe, har den spontana kommentaren av flera analytiker kring den presenterade informationen varit i stil med vad analytiker D uttryckt; ”*Det här säger ju absolut ingenting!*”.

Även om man utgår ifrån att bolagen skulle upplysa om allt det som standarden faktiskt kräver, så kvarstår ändå farhågorna för huruvida informationen ger en korrekt bild. Ett av våra två good-case-bolag, Securitas, presenterar fyllig information om testet och gjorda antaganden men reaktionen har bland flertalet respondenter ändå varit ungefär densamma. Ett representativt uttalande kommer från analytiker F:

*”Det är ju fortfarande bolagets egna bedömningar. Vad är det som säger att just deras bild av hur kassaflödena de närmaste åren kommer se ut är korrekt? Det kanske den inte är. Men problemet är ju att jag inte vet mer om framtiden än vad dom gör.”*

Vi menar således att informationen som presenteras har tydliga brister i aspekterna korrekt bild och neutralitet.

### **Försiktighet**

Huruvida informationen som upprättats innehåller aspekten *försiktighet* är också tveksamt. Det är ett faktum att bolagen vid nedskrivningstestet gör ett antal mer eller mindre subjektiva antaganden. Flertalet analytiker har påpekat att det kan finnas risk för att bolagen själva ”väljer” antaganden som gör att testet inte implicerar nedskrivningsbehov.

Om bolagen klart och tydligt upplyser om dessa antaganden och hur man resonerat kring dessa, så kan det enligt vår mening visserligen vara lättare för analytikern att bilda sig en uppfattning om huruvida antagandena är rimliga eller inte, det vill säga att bedöma om det finns risk för att bolaget medvetet har valt att rucka på försiktighetsprincipen i ett resultatförbättrande syfte. Som tidigare påpekats upplyser dock inte alla bolag om detta. Flertalet analytiker har reagerat över Nibes bristfälliga upplysningar om antaganden i sin information, samt över de 10

---

<sup>77</sup> PricewaterhouseCoopers (2007) visade att ett väsentligt antal bolag inom EU lämnar bristfälliga upplysningar om goodwill och nedskrivningstestet.

procentenheterna i antagen tillväxttakt, vilket av analytikerna uppfattats som långt ifrån 'försiktigt'. Analytiker D tycker att det är direkt märkligt att bolaget väljer att kommunicera sådan bristfällig information och ett sådant 'oförsiktigt' antagande utan förklaring. Detta tolkar vi som att sådan bristfällig information väcker en tydlig misstanke om att försiktighetsprincipen frångåtts. Återigen så beror dock inte detta problem på reglerna i sig utan på det enskilda bolagets efterlevnad av standarden.

Dock konstaterar vi att även i de fall då bolagen de facto lämnar de upplysningar som standarden kräver så kan det likväl finnas problem med att förstå huruvida nedskrivningstestet gjorts på ett 'försiktigt' sätt eller inte, då testet fortfarande lider av problemet att den baserats på ledningens egna subjektiva antaganden.

I ramverket noteras vidare att försiktighetsprincipen å andra sidan inte ska missbrukas på så vis att bolag gör avsiktliga underskattningar av tillgångars värden. Analytiker G menar att det inte bara finns risk för att bolagen är oförsiktiga i värderingen utan att det i vissa bolag tvärtom finns risk för just en överförsiktighet. Han resonerar kring ett av våra bad-case-bolag SKF och menar att den diskonteringsränta på 14% som bolaget använt vid nedskrivningstestet är väldigt konservativ.

*"Med dagens ränteläge är det svårt att komma över tio procent i diskonteringsränta om man inte har väldigt väldigt höga riskpremier på equity. Men SKF är ju alltid väldigt, väldigt försiktiga."*

Sammanfattningsvis så verkar användarna utifrån de gällande reglerna således anse att nedskrivningstestet och informationen kring detta inte har särskilt stora inslag av försiktighetsaspekten då tillvägagångssättet är alltför subjektivt vilket kan locka bolagsledningarna att göra orealistiska antaganden. Å andra sidan kan vissa bolag inom ramen för vad som är tillåtet tillämpa reglerna på alltför överförsiktigt sätt, vilket inte heller är i linje med vad ramverket föreskriver.

## **Fullständighet**

Vad slutligen gäller underregenskapen *fullständighet* så klargörs i ramverket att informationen ska vara så fullständig som möjligt i förhållande till kostnaderna för att ta fram informationen. Standarden kräver att ett antal upplysningar lämnas. Det står klart att samtliga bolag inte

upplyser om det som krävs vilket gör att informationen ses som ofullständig, såsom analytikerna påpekat. Detta innebär emellertid inte att det är 'fel' på själva standarden utan på efterlevnaden av den. Givet att standarden följs, så verkar analytiker tycka att informationen är fullständig. Securitas och Assa Abloys information kommenteras av analytikerna som "utförlig" och "rejäl".

I samband med att vi frågat om analytikerna tycker att någonting saknas i informationen så har två av analytikerna svarat att det vore intressant att se hur värdet som beräknats vid nedskrivningstestet förändras vid en ändring av vissa nyckelantaganden. Som tidigare nämnts skall enligt standarden en sådan känslighetsanalys lämnas i de fall det är "rimligen möjligt" att en förändring av ett antagande resulterar i ett nedskrivningsbehov. Att vara insatt i standarders exakta ordalydelser är föga förvånande inte något som analytikerna verkar vara, men då vi berättat om formuleringen har båda analytikerna spontant uttryckt att det nog vore bättre om känslighetsanalys var obligatoriskt.

Sammanfattningsvis så blir vår delslutsats att informationen inte kan anses särskilt tillförlitlig mot bakgrund av det som redogjorts för ovan. Det som primärt orsakar problemen är testets subjektiva natur. Ändå verkar analytikerna ha accepterat situationen och tar siffrorna som de är, vilket skulle kunna tolkas som att de ändå i någon mån anser att informationen är tillförlitlig. Vi gör emellertid ej den tolkningen. Anledningen till att analytikerna inte ifrågasätter siffrorna i någon större utsträckning tror vi snarare beror på två faktorer; dels att de inte tycker att det tjänar någonting till, då det hela ändå slutar i en diskussion med bolaget där olika bedömningar står mot varandra, och dels för att informationen ändå inte har någon större inverkan på de beslut som analytikerna fattar.

Om å andra sidan sådan typ av information som används mer konkret av analytikerna i deras kassaflödesvärderingar varit otillförlitlig så hade detta enligt vår mening förmodligen väckt mer uppståndelse. Men då goodwillinformationen tenderar användas i begränsad utsträckning i själva värderingsarbetet menar vi att det inte verkar spela någon större roll för analytikernas del att den lider av tillförlitlighetsproblem.

Delslutsats: Goodwillinformationen anses inte vara tillförlitlig.

## 5.4 Jämförbarhet

Enligt ramverket ska redovisningsinformation vara jämförbar *mellan olika företag* samt *över tid* för ett och samma företag för att vara användbar.

### Jämförbar mellan företag?

Flera analytiker påpekar att det är positivt att alla bolag inom EU följer samma redovisningsregler generellt, då det blir lättare att jämföra redovisningsinformationen.

Vad gäller själva goodwillinformationens jämförbarhet har flertalet analytiker påpekat att kvaliteten på upplysningar varierar kraftigt mellan bolagen, vilket försvårar jämförelser. Det är, som tidigare påpekats, ett faktum att flera bolag inte lämnar den information som standarden kräver vilket även vår egen genomgång av årsredovisningar indikerat. Detta innebär att jämförbarheten försämras avsevärt. Detta problem ligger återigen i att bolagen inte lever upp till de krav som standarden ställer. Jämförbarheten hade förmodligen upplevts som väsentligt mycket bättre om reglerna efterlevts.

### Jämförbar över tid?

Två av analytikerna har påpekat att det är intressant att se hur antaganden förändras över tid. Analytiker A uttrycker: *”Det är intressant att se förändringar i antaganden över år. Kanske sker en viss justering av dessa för att undkomma nedskrivningar”*

Dock har vi noterat att jämförelsesiffror för denna information inte är lika lättillgängliga som annan information i årsredovisningar. Bolag redovisar inga jämförelsesiffror för antaganden i nedskrivningstester för föregående år. Detta innebär att det är tidskrävande för användare att jämföra mellan år, då de måste titta i förra årets årsredovisning. Emellertid har ingen analytiker påpekat att detta är ett stort problem.

Sammanfattningsvis kan sägas att de intervjuade analytikerna finner det svårt att jämföra informationen mellan bolag då kvalitén på upplysningar varierar. Att göra jämförelser över tid har två analytiker ansett vara intressant, men har inte uttryckt att det är något större problem att jämförelsesiffror för föregående år saknas.

Delslutsats: Analytikerna anser inte att informationen är särskilt jämförbar.

## **6. Slutsatser och reflektioner**

### **6.1 Sammanfattande slutsatser**

Vi har konstaterat att den goodwillrelaterade redovisningsinformationen som upprättas i enlighet med IFRS inte är användbar för vår grupp av analytiker då den faller på tre av de fyra kvalitativa egenskaper som enligt IASB utmärker användbar information, nämligen relevans, tillförlitlighet och jämförbarhet. Informationen används inte i någon större utsträckning då den har begränsad betydelse för analytikernas beslutsfattande. Sättet att redovisa goodwill enligt IFRS och den information som presenteras lider vidare av tillförlitlighetsproblem på grund av nedskrivningstestets subjektiva natur. Dock kan diskuteras om våra slutsatser går att generalisera till redovisningsanvändare som helhet eller till analytikerkåren i stort.

### **6.2 Generaliserbarhet**

Vårt urval av analytiker är måhända inte representativt för redovisningsanvändare i stort. Det finns andra typer av användare av redovisningsinformation än enbart aktieanalytiker. Eftersom våra slutsatser är avhängiga av det sätt som våra respondenter jobbar på, skulle slutsatserna självfallet kunna bli annorlunda vid en undersökning av en annan grupp av användare då dessa kan fatta andra typer av beslut än aktieanalytiker. Vi bedömer därför att det är svårt att generellt uttala sig om huruvida goodwillinformationen enligt IFRS är användbar eller inte för redovisningsanvändare som grupp.

Det kan även reflekteras över huruvida slutsatserna kan generaliseras till analytikerkåren i sin helhet. Det är i detta sammanhang viktigt att ha i åtanke att analytiker förmodligen arbetar på olika sätt beroende på var de jobbar och hur deras arbetssituation ser ut. En stor internationell analytikerfirma besitter förmodligen större resurser, vilket innebär att analytiker på dessa firmor kan ha möjlighet att lägga mer fokus på detaljerad information då de möjligen bevakar ett mindre antal bolag per analytiker. Då vårt urval av analytikerfirmor främst utgörs av mindre nationella aktörer där analytikerna i genomsnitt tenderar bevakas ett större antal bolag per analytiker, så är det möjligt att våra slutsatser ej hade blivit desamma om urvalet inkluderat analytiker på större firmor som jobbar på ett annorlunda sätt.

### **6.3 Implikationer**

Trots svårigheterna i att generalisera slutsatserna till andra användargrupper så kan ett antal reflektioner ändå göras.

Givet det faktum att analytiker betraktas som rådgivare åt investerare (vilka är den primära användargruppen av finansiella rapporter enligt IASB) så kan det mot bakgrund av vår analytikergrupps begränsade användning av informationen diskuteras huruvida IASB i detta specifika hänseende har varit framgångsrika i skapandet av användbar information. Det har i olika sammanhang påpekats att det nya sättet att redovisa och upplysa kring företagsförvärv och goodwill ska medföra förbättrad information och ökad transparens vilket förväntas mottas med öppna armar av aktiemarknaden.<sup>78</sup> Frågan är om så verkligen är fallet eller om standardsättaren varit något överoptimistisk i sin bedömning av användbarheten i det nya sättet att redovisa och informera om goodwill och företagsförvärv.

Det kan vidare begrundas huruvida nyttan av det nya sättet att redovisa och informera överstiger de möjliga kostnader som uppkommit med det nya redovisningssättet. Det nya redovisningssättet torde vara mer resurskrävande jämfört med det tidigare då goodwill skrevs av linjärt – dels för bolagen som upprättar redovisningen och dels för revisorer som granskar densamma. Givet att användbarheten i informationen är relativt begränsad kan ifrågasättas om fördelarna, i form av mer användbar information, verkligen överstiger nackdelarna, i form av ökade kostnader för bolagen.

### **6.4 Förslag på vidare forskning**

Då de analytiker vi talat med inte tenderar lägga någon större tonvikt vid information rörande goodwill och nedskrivningstestet så vore det intressant att genomföra undersökningar på ett större urval av aktieanalytiker samt andra grupper av redovisningsanvändare, exempelvis kreditanalytiker, för att se om informationen är mer användbar för dessa grupper.

Givet att reglerna är relativt nya så skulle det om några år kunna studeras dels om informationen används av användarna i större utsträckning än idag och dels huruvida bolagen blivit bättre på att

---

<sup>78</sup> PricewaterhouseCoopers (2007) s. 9

upplysa om det som standarden kräver. Om många bolag vid denna tidpunkt fortfarande inte upplyser om det som standarden kräver kan diskuteras om någon åtgärd bör vidtas.

En annan aspekt värd att studera kan, mot bakgrund av den nämnda avvägningen mellan nytta och kostnad, vara att studera hur mycket tid och resurser de noterade bolagen faktiskt lägger på att utföra nedskrivningstesterna och informera om dessa. Kan det vara så att kostnaderna med de nya IFRS-reglerna i realiteten överstiger nyttan?

## 7. Referenser

### 7.1 Intervjuer

Analytiker A, aktieanalytiker, 2007- 10- 08

Analytiker B, aktieanalytiker, 2007- 10- 09

Analytiker C, aktieanalytiker, 2007- 10- 10

Analytiker D, aktieanalytiker, 2007- 10- 11

Analytiker E, aktieanalytiker, 2007- 10- 11

Analytiker F, aktieanalytiker, 2007- 10- 11

Analytiker G, aktieanalytiker, 2007- 10- 15

### 7.2 Litteratur

Alfredson, K., Leo, K., Picker, R., Pacter, P., Radford, J., Wise, V. (2007), *Applying International Financial Reporting Standards*. John Wiley & Sons Australia Ltd., Milton.

Andersson, P., Hellman, N. (2007), Does Pro Forma Reporting Bias Analyst Forecasts? *European Accounting Review*, vol. 16, nr. 2, ss. 277-298

Ball, R., Brown, P. (1968), "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", *Journal of Accounting Research*, vol. 6, Autumn, ss. 159-178

Bartov, E., Lindahl, F. W., Ricks, W. E. (1998), "Stock Price Behavior Around Announcements of Write-offs", *Review of Accounting Studies* 3, Issue 4.

Bonow, O., Norman, P. (2006), *Nedskrivningsprövning av Goodwill – En studie av regler som någon kommit på för en tillgång som inte riktigt finns*. Examensuppsats inom redovisning och finansiell styrning. Institutionen för redovisning och rättsvetenskap, Handelshögskolan i Stockholm.

Bréton, G., Taffler, R. J. (1995), "Creative Accounting and Investment Analyst Response", *Accounting and Business Research*, vol. 25, Spring, ss. 81-92

Deloitte (2005), *Nya internationella regler för redovisning av företagsförvärv. En Guide till IFRS 3*.

Ekberg, M., Lorenzon, J., Missbruk av goodwill en fråga för revisorerna, *Aktiespararen* nr. 6/7, 2007

Hellman, N. (2000), *Investor Behaviour - An empirical study of how large Swedish institutional make equity investment decisions*. Doktorsavhandling. EFI, The Economic Research Institute. Handelshögskolan i Stockholm.

Johnson, L.T., Petrone, K.R. (1998), Is Goodwill an Asset? *Accounting Horizons*, vol. 12, nr. 3, ss. 293-303

Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D. (2005), *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*. 4e uppl. John Wiley & Sons Inc., Hoboken.

Penman, S. H. (2007), *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. 3e uppl. McGraw-Hill Education, Singapore.

Pettersson, P., Simolin, M. (2007), *Nedskrivning av Goodwill – Konst eller vetenskap?* C-uppsats. Företagsekonomiska Institutionen, Uppsala Universitet.

PricewaterhouseCoopers (2007), *Making Acquisitions Transparent – An evaluation of M&A Related IFRS Disclosures by European Companies in 2005*.

Ryan, B., Scapens, R.W., Theobald, M., Beattie, V. (2002), *Research Method and Methodology in Finance and Accounting*. 2a uppl. Thomson Learning EMEA, London.

Schroeder, R. G., Clark, M. W., Cathey, J.M. (2005), *Financial Accounting Theory and Analysis*. 8e uppl. John Wiley & Sons Inc., New York

Schuster, W. (2005), *Group Accounting – an Analytical Approach*. Studentlitteratur, Lund.

Vergoossen, R. G. A. (1993), “The use and perceived importance of annual reports by investment analysts in the Netherlands”, *European Accounting Review*, vol. 2, nr. 2, ss. 219-244

White, G. I., Sondhi, A. C., Fried, D. (2003), *The Analysis and Use of Financial Statements*. 3 uppl. John Wiley & Sons Inc., Hoboken.

Wilke, B., Goodwill med lågt värde, *Dagens Industri*, september 28, 2007.

### **7.3 Redovisningsstandarder och förordningar**

IASB – Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter

IAS 36 – Impairment of Assets

IFRS 3 – Business Combinations samt IFRS 3 Basis for Conclusions

## 7.4 Årsredovisningar

(samtliga från år 2006)

Assa Abloy  
Atlas Copco  
Autoliv  
Axfood  
Axis  
Castellum  
Electrolux  
Eniro  
Fabege  
Hexagon  
Holmen  
Hennes & Mauritz  
Hufvudstaden  
Industrivärden  
Kinnevik  
Latour  
Lindab  
Lundbergs  
JM  
MTG  
Nibe  
NCC  
Nobia  
OMX  
Peab  
Ratos  
Sandvik  
SCA  
SEB  
Securitas  
SKF  
Stora Enso  
Swedbank  
Tele2  
Vostok Nafta Investment  
Wallenstam

## 8. Appendix

### 8.1 Appendix A

Goodwillinformation från Nibe (bad-case), Årsredovisning 2006, s. 53:

#### Goodwill

Goodwill har uppstått i samband med förvärv av rörelser och företag. Nyttjandeperioden på dessa tillgångar kan inte med säkerhet beräknas eftersom den är avhängig ett antal okända faktorer såsom teknisk utveckling och marknadsutveckling. NIBE tillämpar IFRS 3, Rörelseförvärv, som innebär att goodwill inte längre skrivs av. Däremot genomförs årligen ett nedskrivningstest i enlighet med IAS 36. Tillgångarna värderas affärsområdesvis vilket innebär att framtida kassaflöden från respektive affärsområde som kassagenererande enhet beräknas. Redovisat värde per affärsområde framgår av not 16. Vid beräkningen av framtida kassaflöden har följande antaganden gjorts:

- Årlig tillväxttakt på 10,0% vilket erfarenhetsmässigt är försiktigt räknat.
- Diskonteringsränta på 10,6% grundat på faktiska kapitalkostnader.
- Prognostiserad tidsperiod på 5 år.

### Nedskrivningsbedömning

För nedskrivningsbedömningen har tillgångar allokerats till den lägsta nivå för vilken det föreligger identifierbara kassaflöden (KGE) det vill säga per land inom en division.

**Goodwill fördelar sig, enligt denna allokering, summerat per segment enligt:**

MSEK	2006	2005	2004
Security Services North America	5.890,6	6.872,7	5.831,1
Security Services Europe	5.631,0	5.587,2	4.961,7
Securitas Systems	–	2.424,0	1.936,5
Direct	–	50,8	12,9
Loomis	2.502,4	2.848,4	2.550,7
Övrigt	7,6	9,3	9,0
<b>Summa goodwill</b>	<b>14.031,6</b>	<b>17.792,4</b>	<b>15.301,9</b>

Goodwill prövas årligen för ett eventuellt nedskrivningsbehov. Nedskrivning sker med det belopp med vilket bokfört värde överstiger återvinningsvärdet.

Återvinningsvärdet utgörs av det högsta av nettoförsäljningsvärdet och nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet är nuvärdet av de uppskattade framtida kassaflödena.

Kassaflödena har baserats på finansiella planer som utarbetats i varje verksamhetsland inom varje division och som fastställts av koncernledningen och som godkänts av styrelsen och som normalt täcker en prognosperiod på fem år.

Kassaflödena bortom denna period har extrapolerats med hjälp av en bedömd tillväxttakt. Denna tillväxttakt, som uppgår till två procent för Security Services har bedömts vara förenlig med den långsiktiga underliggande ekonomiska tillväxttakten i de länder där verksamheten bedrivs. En långsiktig tillväxttakt uppgående till två procent för Security Services bedöms för närvarande vara en försiktig uppskattning med hänvisning dels till detta verksamhetsområdes historiska organiska tillväxttakt dels med hänsyn till externa framtidsbedömningar där till exempel Freedomia gör bedömningen att marknaden för Security Services i Europa kommer att växa med i genomsnitt cirka sex procent per år i perioden 2010 till 2015. Motsvarande siffra för den nordamerikanska marknaden är cirka fem procent.

För Loomis har den långsiktiga bedömda tillväxttakten fastställts till två och en halv procent då denna verksamhet förväntas långsiktigt fortsätta att komma dra fördel av outsourcingtrenden inom kontanthantering. Den långsiktiga tillväxttakten bedöms även här vara en försiktig uppskattning. Freedomia gör bedömningen att marknaden förväntas växa i genomsnitt med sex procent under perioden 2010 till 2015.

Beräkningen av nyttjandevärdet grundas på antaganden och bedömningar. De mest väsentliga antagandena avser den organiska försäljningstillväxten, rörelsemarginalens utveckling, ianspråkstagandet av operativt sysselsatt kapital samt den relevanta WACC (Weighted Average Cost of Capital), vilken används för att diskontera de framtida kassaflödena.

De antaganden och bedömningar som legat till grund för nedskrivningsbedömningen framgår i sammandrag per segment enligt nedan:

	Bedömd tillväxttakt bortom prognosperioden, %	WACC, %
Security Services North America	2,0	8,6–11,8
Security Services Europe	2,0	7,2–20,5
Loomis	2,5	7,2–9,1

Nedskrivningsbedömningen ägde för samtliga kassagenererande enheter rum under det tredje kvartalet 2006 i samband med upprättandet av affärsplaner för 2007.

Resultatet av nedskrivningsbedömningen för goodwill påvisade att inget nedskrivningsbehov av goodwill förelåg. Några nedskrivningar har därmed inte redovisats avseende goodwill, förutom 41 MSEK avseende den brittiska kontanthantlingsverksamheten, SCM, där en utredning avseende avvikelser pågår.

Känslighetsanalys av beräkningen av nyttjandevärdet i samband med nedskrivningsbedömningen har genomförts. En generell sänkning av den organiska försäljningstillväxten med 1 procentenhet i prognosperioden ger upphov till ett nedskrivningsbehov avseende goodwill på 51 MSEK i Security Services Europe. Inget nedskrivningsbehov föreligger i Loomis.

En generell sänkning av rörelsemarginalen med 0,5 procentenheter ger upphov till ett nedskrivningsbehov avseende goodwill på 45 MSEK i Security Services Europe. Avseende Loomis uppgår nedskrivningsbehovet till 6 MSEK vid motsvarande sänkning av rörelsemarginalen.

En generell ökning av WACC (Weighted Average Cost of Capital) med 0,5 procentenheter ger upphov till ett nedskrivningsbehov avseende goodwill på 97 MSEK i Security Services Europe samt 5 MSEK i Loomis.

## 8.2 Appendix B

En värderingsmetod som kommit att bli mycket vanlig på senare tid är den så kallade Discounted Cash Flow-modellen.

I korthet kan sägas att denna modell värderar ett företags operativa tillgångar ( $V_0$ ) genom att beräkna nuvärdet av alla framtida så kallade 'fria kassaflöden' (FKF) som dessa tillgångar genererar (vilka normalt benämns dess engelska term 'free cash flows'). Från detta värde subtraheras sedan värdet av företagets nettoskulder ( $V_S$ ), vilket ger värdet på bolagets egna kapital ( $V_E$ ).

Dessa fria kassaflöden är de kassaflöden som företagets operativa verksamhet genererar och som är tillgängliga för företagets långgivare och aktieägare efter det att samtliga erforderliga operativa investeringar gjorts. Kassaflödena justeras för bolagets marginalskatt. Då det är just *kassaflöden* som diskonteras så skall sådana intäkter och kostnader som inte motsvaras av ett faktiskt inflöde respektive utflöde av likvida medel ej räknas in i de fria kassaflödena. Exempelvis är en avskrivning eller en nedskrivning inte ett kassaflöde utan det är när själva investeringen görs som bolagets kassaflöde påverkas.

De fria kassaflödena diskonteras till dagens läge med en vägd genomsnittlig kapitalkostnadsränta ( $\rho$ ), ofta benämnd dess engelska term WACC, som motsvarar det avkastningskrav som såväl bolagets långgivare och aktieägare kräver på sitt insatta kapital.

Kassaflöden prognostiseras för ett visst antal år, upp till en viss tidshorisont. Vanligt är att man gör prognoser för de kommande fem till tio åren. Kassaflödet för året efter den bestämda tidshorisonten ( $T$ ) utgör basen för ett horisontvärde som framräknas med hjälp av den genomsnittliga kapitalkostnadsräntan samt den konstanta tillväxttakt ( $g$ ) som bolagets kassaflöden väntas växa med efter horisontperioden. Sedan diskonteras även horisontvärdet till dagens läge.

En enkel modell kan se ut som följer:

$$V_0 = \frac{FKF_1}{(1+\rho)^1} + \frac{FKF_2}{(1+\rho)^2} + \dots + \left[ \frac{FKF_T}{\rho - g} \right] \times \frac{1}{(1+\rho)^T} \quad V_E = V_0 - V_S$$

Där:

$V_0$  = Värdet på bolagets operativa tillgångar

$\rho$  = vägd genomsnittlig kapitalkostnadsränta

$V_E$  = Värdet på bolagets egna kapital

$T$  = året efter den fastställda tidshorisonten

$V_S$  = Värdet på bolagets nettoskulder

$g$  = tillväxttakt efter horisontperioden

FKF = operativa kassaflöden - operativa investeringar

För den intresserade läsaren hänvisas vidare till Koller et al (2005) eller Penman, S. H. (2007)