

# Makten över redo- visningen

Hans Edenhammar  
Ingemund Hägg  
(red.)

  
FÖRLAG

  
FAR

MAKTEN ÖVER  
REDOVISNINGEN

## **NS Studieförbundet Näringsliv och Samhälle**

- \* grundades 1948 som en ideell sammanslutning
- \* är fristående i förhållande till politiska partier och intressegrupper
- \* sprider kunskap om ekonomiska och sociala förhållanden samt är ett obundet forum för öppet utbyte av idéer i sådana frågor
- \* verkar genom forskning och utredningar, bokutgivning, seminarier och konferenser

## **●● Föreningen Auktoriserade Revisorer FAR**

- \* grundades 1923 som en intresseförening för auktoriserade revisorer
- \* har en ledande roll när det gäller utveckling, utbildning och information inom revisorernas verksamhetsområde
- \* utvecklar revisorsyrket och ger stöd till revisorskåren genom rekommendationer, uttalanden, utbildning och annat yrkesstöd genom egna organ och dotterbolag

# Makten över redovisningen

Hans Edenhammar och Ingemund Hägg  
(red.)

Bertil Edlund Torbjörn Ek Rolf Rundfelt  
Bengt Rydén Lars Östman

SNS FÖRLAG FAR

SNS Förlag  
Box 5629  
114 86 Stockholm  
Telefon 08-453 99 50  
Fax 08-20 62 06

Hans Edenhammar och Ingemund Hägg (red.)  
*Makten över redovisningen*

Första upplagan  
Första tryckningen

Utges av SNS Förlag i samarbete med  
FAR Förlag AB

© 1997: Författarna och SNS Förlag  
Omslag: Rickard Frölich  
Sättning: Melanders Fotosätter AB  
Tryck: Norstedts Tryckeri AB, Stockholm 1997  
ISBN: 91-7150-562-8

# Innehåll

Förord 7

*Bengt Rydén*

1. Problem, slutsatser och budskap 9

*Hans Edenhammar och Ingemund Hägg*

2. Normgivarna och makten 25

*Lars Östman*

3. Den svenska normgivningen i ett internationellt  
perspektiv 40

*Bertil Edlund*

4. Självreglering i framtiden – Redovisningsrådets  
ställning måste stärkas 55

*Bengt Rydén*

5. Eftersatt information i dagens verksamhets-  
berättelser 66

*Torbjörn Ek*

6. Kapitalmarknaden vill ha bättre prognos-  
underlag 77

*Hans Edenhammar*

7. Varför gick det som det gick? 97

*Rolf Rundfelt*

Litteratur 120

Förkortningar 121

## Författarna

*Hans Edenhammar* är chef för informationsövervakningen vid Stockholms Fondbörs.

*Bertil Edlund* är auktoriserad revisor, styrelseordförande i Öhrlings Coopers & Lybrand samt styrelseledamot i Stiftelsen för utvecklande av god redovisningssed.

*Torbjörn Ek* är styrelseordförande i Hexagon AB.

*Ingemund Hägg* är bitr. professor i företagsekonomi vid Uppsala Universitet.

*Rolf Rundfelt* är adjungerad professor i redovisning vid Linköpings Universitet samt ledamot av Redovisningsrådet.

*Bengt Rydén* är VD och chef för Stockholms Fondbörs samt styrelseledamot i Stiftelsen för utvecklande av god redovisningssed.

*Lars Östman* är professor vid Handelshögskolan i Stockholm och ordförande i Redovisningsrådet.

## Förord

Sverige är inne i ett "systemsifte" på redovisningsområdet, manifesterat i Redovisningskommitténs slutbetänkande 1996. De huvudsakliga skälen till detta skifte är värdepappersmarknadernas kolossala tillväxt och internationalisering samt Sveriges medlemskap i EU, vilka båda reser nya krav på redovisningsområdet. Dessa krav ställs mot de traditionella kraven på redovisningen, t.ex. försiktighet, exakthet och behovet av underlag för beskattning.

Genom aktieägandets samtidiga popularisering och professionalisering har de publika företagens finansiella information utvecklats från en angelägenhet för ett mindre antal direkt berörda specialister till en fråga av samtidigt intresse för ett större antal specialister och en bred allmänhet. Frågan har därmed också kommit att få en politisk dimension.

Denna politiska dimension ligger bakom valet av titel på boken som knyter an till tidigare SNS-studier på andra områden. Frågan om vem eller vilka som bestämmer över villkoren för företagens redovisning – makten över redovisningen – är långt ifrån så trivial som man i förstone kunde tro. Vilka principer skall gälla för grad av öppenhet, för värdering av tillgångar, för bedömning av risker, för standardisering och jämförbarhet, för snabbhet och frekvens i rapporteringen? Svaren på dessa och liknande frågor är långt ifrån givna och har stor betydelse för redovisningsinformationens producer och konsumenter.

Utvecklingen av företagens redovisning sker i ett svåröverskådligt samspel mellan alla intressenter. Lagar stiftas och tillämpas, kompletterande normer skapas på privat initiativ, praxis utvecklas – allt under intryck av gjorda erfarenheter, marknadens krav och skeendet i omvärlden.

Under de närmaste åren kommer de nya kraven att öppet konfronteras med de gamla när staten i arbetet på en ny lagstiftning har att ta ställning till den framtida fördelningen av uppgifter och ansvar på redovisningsområdet. Hur skall reglering och tillsyn av redovisningen organiseras? Vilken roll skall staten ha och vilken roll skall den privata sidan, ”marknaden”, ha? Det är i grunden dessa viktiga frågor som behandlas i den här boken.

På scenen – i eller vid sidan av strålkastarskenet – i det skådespel som nu tar sin början står en rad aktörer. Där finns staten som övervakare av allmänintresset, skattemyndigheter, domstolar (främst i skattefrågor), Bokföringsnämnden och Finansinspektionen (som regelmakare och tillsynsorgan för finansiella företag). På den privata sidan finns bolagen, revisorerna, place-rarna, småspararna, kreditgivarna, Stockholms Fondbörs (som tillsyns- och sanktionsorgan för börsbolagen) och normgivaren Redovisningsrådet.

Redovisningskommitténs förslag att staten begränsar sig till ramlagstiftning och till att bevaka allmänintresset och att normering, övervakning och sanktionering sker i huvudsak i form av privat organiserad självreglering innebär icke obetydliga rollförändringar för många av de ovan nämnda aktörerna. Somliga kanske vill ta för sig mer, andra vill försvara sin position. Många åsikter kommer att formas och formuleras, inte minst i remissvaren på Redovisningskommitténs förslag.

Jag hoppas att denna bok kan tjäna som en stimulans och en katalysator i den debatt om makten över redovisningen i Sverige som nu borde ta sin början.

Stockholm i januari 1997

*Bengt Rydén*

# 1

## *Problem, slutsatser och budskap*

### Varför denna bok?

Vi har fått en ny årsredovisningslag baserad på EU-direktiven. Den träder i kraft 1997 för de flesta bolag och är baserad på ett förslag från den statliga redovisningskommittén. I kommitténs fortsatta uppdrag har ingått att också lämna förslag till hur den framtida redovisningsnormeringen skall ske liksom att föreslå ett system för övervakning och sanktionering som skall säkerställa att normerna följs. Kommittén presenterade sitt slutbetänkande i slutet av 1996.

Medan utredningsarbetet pågick har en grupp personer som 1982 medverkade till den av FAR och SNS utgivna boken *Årsredovisningen i framtiden* diskuterat redovisningsnormering liksom årsredovisningarnas framtida utveckling. Ett syfte med arbetet har varit att få fram ett underlag för underhandsdiskussioner med kommittén. Arbetsgruppen vill med denna bok bidra till debatten kring redovisningskommitténs förslag.

Redovisningsnormering liksom övervakning och sanktionering kan ske genom att staten tar på sig uppgiften

att inte bara skriva lagarna på redovisningsområdet utan också sköta de övriga uppgifterna. Alternativet är självreglering, dvs. att arbetet sker i privat regi genom att intressenterna – näringslivet, revisorer, placerare m.fl. – tar på sig dessa uppgifter. Självreglering är den lösning som valts i nästan alla västländer. Det är också den lösning som för närvarande gäller i Sverige med Redovisningsrådet som den centrala normgivaren för de publika bolagen. Redovisningsrådet har gemensamt bildats av staten via Bokföringsnämnden, Föreningen Auktoriserade Revisorer FAR och Sveriges Industriförbund. Sedan 1995 har Stockholms Fondbörs tagit på sig övervaknings- och sanktioneringsuppgiften vad gäller börsbolagen.

Normeringen påverkas i hög grad av den snabba internationaliseringen av den svenska aktiemarknaden. Denna internationalisering är inte begränsad till Sverige utan är en mycket stark trend i de flesta utvecklade länder. Den har medfört ett starkt ökat intresse för en internationell normgivning. Amerikanska och andra placerare som köper aktier utomlands vill naturligtvis att dessa bolags redovisningsprinciper skall vara så lika som möjligt och jämförbara med hemlandets. Det ökade intresset kommer till uttryck i att den internationella normgivare som funnits sedan länge, International Accounting Standards Committee (IASC), på senare tid har fått en kraftigt stärkt ställning. Detta underlättar i hög grad det svenska normeringsarbetet, eftersom Redovisningsrådet sedan länge har haft IASC som sin förebild. Denna utveckling är ett starkt stöd för att välja en självregleringslösning.

Arbetsgruppen har inte begränsat sig till att diskutera normering. Vi har också velat beskriva hur vi idag, 14 år senare, ser på den framtida utvecklingen av årsredovisningen mot bakgrund av utvecklingen. Om vi re-

dan här skulle lyfta fram en central tendens är denna att årsredovisningar inte längre bara är en fråga för ekonomichefer, revisorer och andra producenter av information. Debatten har alltmer fokuserats på läsarnas, dvs. aktiemarknadens behov. Detta är inte bara intressant i sig, det är också en viktig aspekt när den framtida redovisningsnormeringen skall diskuteras. Årsredovisningarna blir alltmer kundanpassade, för att använda en populär term.

Det har naturligtvis hänt mycket annat sedan 1982 när det gäller företagens externa information. Den löpande informationen till aktiemarknaden har utvecklats väsentligt. Bokslutskommunikéer och delårsrapporter har blivit fylligare med mer eller mindre fullständiga resultat- och balansräkningar. Majoriteten av börsbolagen har dessutom kvartalsrapportering, vilket bara de största bolagen hade i början på 1980-talet.

Denna utveckling har dock inte medfört att årsredovisningens centrala ställning har hotats. Tvärtom har också årsredovisningarna blivit allt större och innehållsrikare. Aktiemarknaden ställer allt högre krav på information från bolagen. Det finns heller inget som tyder på att denna utveckling avstannar. Det är kanske möjligt att årsredovisningarna kommer att distribueras på andra sätt. De finns t.ex. numera tillgängliga på CD-rom för dem som så önskar. Det förekommer också att informationen ställs till förfogande med andra elektroniska media, t.ex. via Internet.

Men oberoende av hur distributionsformerna utvecklas framöver kräver både lagstiftning och aktiemarknad att det finns en skriftlig årsredovisning som uppfyller vissa krav. Den skall vara tillförlitlig och lättbegriplig. Tillförlitlighet åstadkoms genom att den upprättas enligt allmänt accepterade redovisningsprinciper och granskas och godkänns av bolagets revisorer. Att all-

mänt accepterade redovisningsprinciper används bidrar också till lättbegripligheten. Läsaren skall t.ex. inte behöva lusläsa redovisningens notapparat för att förstå vad vinstsiffran innebär.

En allt viktigare aspekt på årsredovisningen är att den skall ge information som underlättar marknadens bedömning av företagets framtidsutsikter. Aktiekurserna styrs nämligen av marknadens bedömningar av bolagens framtida vinster eller kassaflöden. Dessa framtidsbedömningar har under senare år blivit alltmer långsiktiga och sofistikerade. Om inte bolaget i årsredovisningen och övrig aktiemarknadsinformation ger tillräckligt med information för aktiemarknadens framtidsbedömningar riskerar företagsledningen antingen att tvingas lämna selektiv information (insiderinformation) till frågvisa analytiker och placerare eller att få acceptera en för hög riskpremie och därmed högre kapitalkostnad än nödvändigt.

Marknaden kräver alltså alltmer s.k. framtidsinriktad information, information som underlättar framtidsbedömningar. I både USA och England har vissa försök gjorts att normera denna typ av information, dock med begränsad framgång. Men behovet av information finns där och kommer att påverka utvecklingen av årsredovisningarna framöver. Detta gäller oberoende av om någon normering kommer till stånd. Trycket är så starkt att företagen kommer att finna det i sitt eget intresse att det tillgodoses. Vi tror att det är på detta område som årsredovisningarna kommer att utvecklas mest framöver.

Därmed är inte sagt att de svenska årsredovisningarna är dåliga. Åtminstone de större bolagens årsredovisningar har gott rykte bland utländska placerare. Men visst finns det brister och behov av förbättring. Den starka kopplingen mellan redovisning och beskattning

blandar ihop information för helt olika användningar. Den statliga redovisningskommittén tänker sig en ökad frikoppling mellan redovisning och beskattning på koncernnivå, dock ej på bolagsnivå. Detta sker genom att lagen föreslås tillåta andra redovisningsprinciper i koncernredovisningen än i de enskilda bolagens. Det är ett steg framåt.

Informationen om hur företagets resultat har uppkommit är ofta bristfällig, vilket i onödan försvårar framtidsbedömningar. Det handlar om enkla saker som t.ex. i vilken omfattning resultatförändringen beror på förändringar i pris, valutor eller volym, i vilken omfattning för året speciella poster påverkat etc.

På senare tid har många årsredovisningar blivit tydligare när det gäller formulering av verksamhetens affärsidéer, mål och strategier. När det gäller andra aspekter på verksamheten som investeringsplaner, kvalitetsarbete, kompetensutveckling, satsningar på produkt- och marknadsutveckling är informationen ännu ganska mager samtidigt som denna typ av information är viktig för marknadens möjligheter att göra rimliga prognoser. Här finns möjligheter till utveckling och förbättring.

Båda frågekomplexen – normering och utvecklingstendenser – belyses i boken i internationellt perspektiv. Idag äger utländska placerare nästan en tredjedel av aktierna som noteras på Stockholms Fondbörs. Och deras ägande är inte bara koncentrerat till de största bolagen. Nästan hälften av börsbolagen har mer än 10 procent utlandsägande. Det finns inget som tyder på att denna utveckling avstannar.

Det betyder att de som gör årsredovisningar och annan aktiemarknadsinformation måste utforma informationen på ett sätt som även de utländska aktieägarna begriper. Utrymmet för specifikt svenska lösningar blir

alltmer begränsat. Tvärtom är det viktigt för både bolagen och deras kapitalförsörjning att informationen håller god internationell standard.

Vi begränsar oss i huvudsak till att behandla större svenska aktiebolag, särskilt börsbolag. Vi behandlar både årsredovisningsinformation och den löpande informationen. Även prospekt uppmärksammas.

## Bokens uppläggning

I fortsättningen av detta kapitel presenteras innehållet i de kommande kapitlen kortfattat. Därefter sammanfattas slutsatserna i form av ett antal teser.

I kapitel 2 diskuterar Lars Östman, professor och ordförande i Redovisningsrådet, normgivningens innebörd, möjligheter och begränsningar och kommer därvid in på problemen med övervakning och sanktioner. Han konstaterar att det finns en övertro på vad redovisningsnormering kan åstadkomma när det gäller att säkerställa jämförbarhet mellan olika företag. Normering handlar till stor del om att lösa intressekonflikter mellan givare och mottagare av finansiell information och lämpar sig mindre väl för ett strikt juridiskt synsätt. Ändå måste en viss normering åstadkommas liksom en rimlig grad av efterlevnad säkerställas. Men denna skall ske med utgångspunkt från en viss användning av informationen, dvs. för börsbolag aktiemarknadens behov.

Bertil Edlund sätter i kapitel 3 in normgivningen i ett internationellt perspektiv och pekar på behoven av fortsatt internationell anpassning av redovisningen. Han hoppas att det skall bli möjligt att såväl världens finansiella övervakningsmyndigheter via sin organisation

IOSCO, som EU-kommissionen och den amerikanska normgivningen inklusive den mäktiga amerikanska tillsynsmyndigheten, SEC, skall kunna sluta upp kring den redovisningsnormering som sker inom IASC. Det finns hoppfulla tecken på detta. Alternativet, olika standards för årsredovisningar och prospekt och/eller olika redovisningsnormer i Europa och USA förskräcker. Hans slutsats är att den svenska normgivningen bör anpassas till IASC.

I kapitel 4 motiverar Bengt Rydén varför Fondbörsen har engagerat sig i normgivning och sanktionering på redovisningsområdet. Syftet är att skapa förtroende för den svenska aktiemarknaden som i mycket snabb takt internationaliserats de senaste åren. För Fondbörsen som ändå har till uppgift att övervaka att börsbolagens informationsgivning sker i enlighet med reglerna i börskontraktet är det en förhållandevis begränsad uppgift att också övervaka redovisningsprinciperna. Genom Fondbörsens Disciplinkommitté finns också möjlighet att vidta sanktioner mot bolag som inte i rimlig grad följer normerna. En fördel med denna organisation är att sanktioneringen knyts till användningen av informationen. Sådana blir nämligen bara aktuella om en avvikelser från Redovisningsrådets rekommendationer är av betydelse för aktiekursen.

I kapitel 5 påpekar Torbjörn Ek att många företagsledningar är alltför njujga med information om sina planer på olika områden. Han pekar på några viktiga områden där företagen borde kunna vara betydligt mer öppna utan att därmed ge konkurrenterna fördelar. Därigenom skulle aktiemarknaden kunna få bättre underlag för sina framtidsbedömningar samtidigt som företagsledningen kan undvika att riskera att lämna insiderinformation. Det är nämligen dessa framtidssatsningar som analytiker och placerare är mest intresse-

rade av när de ställer frågor på analytikerträffar och i andra sammanhang.

I kapitel 6 anlägger Hans Edenhammar kapitalmarknadens perspektiv och diskuterar börsbolagens externa information framför allt med utgångspunkt från några amerikanska undersökningar av vad årsredovisningsläsarna egentligen behöver. Undersökningarna visar att analytiker och placerare önskar mer information om hur företagsledningen ser på omvärlden och vilka affärsidéer, mål och planer den har. Vidare vill de veta mer om efter vilka principer verksamheten bedrivs. Det räcker inte med att säga att man är ”väl rustad för framtiden”, man måste också i rimlig grad tala om hur man rustar sig. Däremot är de relativt nöjda med den traditionella finansiella informationen även om allt inte är bra där heller.

För att ge informationsanvändarna bättre möjligheter att förstå hur företagets resultat uppkommit räcker det inte med en utförlig resultaträkning med vidhängande notapparat. Rolf Rundfelt beskriver i kapitel 7 de amerikanska och engelska rekommendationerna om hur företagets ekonomiska utveckling skall förklaras och ger ett antal handfasta råd till de svenska företagen. Syftet med denna typ av information är också att ge marknaden bättre prognosunderlag.

## 1982 års teser

I 1982 års bok *Årsredovisningen i framtiden* framlades följande teser som resultat av arbetet:

- Ett övergripande och oeftergivligt krav är att årsredovisningen är tillförlitlig, relevant och användbar.

## 1. Problem, slutsatser och budskap

---

- Årsredovisningen skall ge en rättvisande bild av företagets ställning, möjligheter och risker.
- Årsredovisningen skrivs för en rad olika intressenter men aktieägaren måste stå i centrum.
- De "orelaterade talens tyranni" måste bekämpas.
- Årsredovisningarna bör göras mer enhetliga.
- Frivillighet bör vara grunden för den fortsatta utvecklingen.

Dessa teser är, möjligen med undantag för den sista, inte särskilt kontroversiella idag. Det hindrar inte att de fortfarande är viktiga. Idag finns emellertid delvis anledning att fokusera på andra saker. Med utgångspunkt från vad som sägs i de olika kapitlen vill vi därför formulera följande teser:

### 1996 års teser

#### *Tes 1*

*Aktiemarknadens krav på redovisningen är den centrala utgångspunkten för marknadsnoterade bolag.*

Den starka kopplingen mellan redovisning och beskattning i Sverige har olyckliga effekter för de börsnoterade företagens möjligheter att lämna aktiemarknaden bra information. Successiv vinstavräkning i entreprenadföretag är t.ex. internationell praxis och en nödvändighet för att aktiemarknaden skall få god information om vinstutvecklingen. Men med nuvarande skattelagstiftning riskerar företag som vill tillämpa en sådan redovisning att tvingas betala en kraftig engångsskatt för

den upparbetade vinsten. På något sätt måste skattesystemets destruktiva effekter för redovisningen brytas. Helst så att beskattning och redovisning på ett rimligt sätt frikopplas från varandra på bolagsbasis. Om det inte går bör i alla fall företagen som ett minimum få tillämpa andra och för aktiemarknaden bättre redovisningsprinciper i koncernredovisningen utan att drabbas av negativa skattekonsekvenser.

Då och då presenteras också krav på att årsredovisningen skall innehålla diverse information som skall tillgodose andra intressen än aktiemarknadens. Det kan gälla de anställdas krav på information om sysselsättningen på olika orter eller länder. Det kan gälla olika typer av krav på redovisning av miljökonsekvenser eller andra konsekvenser av bolagets verksamhet. När det gäller årsredovisningen skall sådana önskemål ses från aktiemarknadens synpunkt. Det är alltså bara i den omfattning som denna information är av intresse för aktiemarknaden som den skall finnas med i årsredovisningen för börsbolag. Finns det skäl att ålägga börsföretagen informationskrav därutöver bör detta tillgodoses med andra medel än årsredovisningen.

Det bör inte heller vara så att årsredovisningen fokuserar på andra intressen än aktiemarknadens. Specifika informationsintressen hos kunder, leverantörer, anställda etc. bör i börsbolagen tillgodoses på andra sätt än genom årsredovisningen.

## *Tes 2*

*Redovisningsnormering är nödvändig för näringslivets kapitalförsörjning.*

Aktiemarknaden har blivit allt viktigare för näringslivets kapitalförsörjning. Detta går hand i hand med att aktieägandet institutionaliseras. Effekten är kort sagt

## 1. Problem, slutsatser och budskap

---

att ägandet har kommit längre bort från företagen. Detta accentueras ytterligare av det kraftigt ökade in-slaget av utländska institutioner bland ägarerna.

Denna utveckling ökar kraven på informationens till-förlitlighet, lättbegriplighet och jämförbarhet. Place-rarna vill t.ex. kunna jämföra företaget med dess in- eller utländska konkurrenter utan att behöva sätta sig in i vilka redovisningsprinciper företaget tillämpar och tvingas göra omfattande justeringar av de redovisade siffrorna.

Därför är det centralt med en god normgivning på re-dovisningsområdet, en normgivning som bör bygga på internationellt accepterade normer. En kraftfull norm-givning kräver ett effektivt sanktionssystem. Det kan inte accepteras att enskilda företag tillämpar egna prin-ciper för sina egna kortsiktiga intressen eftersom det riskerar att erodera förtroendet för de övriga företagens redovisning. Det är av detta skäl som t.ex. Stockholms Fondbörs engagerat sig i normgivningen och också tagit på sig att övervaka att börsbolagen följer normerna.

### *Tes 3*

*Redovisningsnormeringen måste utgå från internatio-nella standards, dvs. IASC.*

Svenska företag måste i ökande utsträckning vända sig utomlands för att säkra sin kapitalförsörjning. Merpar-ten av riskkapitaltillförseln under första halvan av 1990-talet kom från utländska placerare. Detta var en effekt av dels det stora statliga upplåningsbehovet, dels att svenska placerare i avregleringens spår placerar alltmer kapital utomlands.

För att möjliggöra utländsk riskkapitaltillförsel till Sverige måste de utländska placerarna ha förtroende för de svenska bolagens redovisning. De skall inte behöva

lägga ned tid på att sätta sig in i svenska redovisningsprinciper och räkna om siffrorna. Då blir i stället effekten att de åsätter svenska företag en högre riskpremie, vilket i sista hand drabbar företagen genom högre kapitalkostnader än nödvändigt.

IASC har på senare tid kraftigt stärkt sin ställning som den internationella normgivaren på redovisningsområdet. IOSCO – den internationella organisationen för tillsynsmyndigheterna på det finansiella området – har överenskommit med IASC att dess rekommendationer skall accepteras för internationella prospekt förutsatt att ett antal standards omarbetas. Likaså har den internationella börsfederationen – FIBV – ställt sig bakom IASC. EU-kommissionen har också – i alla fall för närvarande – givit upp planerna på en särskild uppsättning redovisningsnormer för Europa och i stället satsat på IASC. Det finns alltså mycket goda förutsättningar för att IASC:s standards kommer att bli dominerande som internationella redovisningsnormer.

Det är en utveckling som passar Sverige mycket bra, eftersom det svenska Redovisningsrådet valt att ha IASC som sin förebild. FAR har också deltagit i arbetet inom IASC sedan starten. Slutsatsen blir att den svenska normgivningen skall ligga så nära IASC som är möjligt inom den ram som civil- och skattelagstiftning sätter. Detta kräver dock en kraftansträngning eftersom det finns alltför stora vita fläckar i den svenska normgivningen.

#### *Tes 4*

*Redovisningsnormering kräver sanktionssystem.*

Eftersom det är viktigt för förtroendet för den svenska aktiemarknaden att de svenska företagen också följer normerna måste det finnas ett sanktionssystem. Skat-

telagstiftningen har redan sitt sanktionssystem och för övriga intressenter, t.ex. banker, gäller att de från sina kunder kan begära in den information de behöver. Därför kan sanktionssystemet begränsas till börsnoterade bolag.

I och med förändringen av Fondbörsens inregistre-ringskontrakt och noteringsavtal från 1995 skall börs-bolagen för det första följa god redovisningssed och för det andra ange om de avviker från Redovisningsrådets rekommendationer och motivera detta. Därmed har Fondbörsen tagit på sig att övervaka att börsbolagen följer Redovisningsrådets rekommendationer. Om de avviker utan rimliga motiv kan disciplinära åtgärder bli följden, erinran i lindrigaste fall, vite eller i värsta fall av-registrering. Detta sanktionssystem är förhoppningsvis tillräckligt för att upprätthålla rimlig disciplin.

#### *Tes 5*

*Redovisningsnormering är ett samhällsintresse men bör ske i form av självreglering.*

Redovisningsnormering sker bäst i form av självregle-ring, dvs. genom att marknads aktörer själva sätter upp reglerna och ser till att de följs. Fördelen med själv-reglering på detta område är att den är effektivare och smidigare än ett statligt system genom sin närmare kontakt med marknaden. Men samtidigt är det ett sam-hällsintresse att det finns en fungerande normgivning och sanktionssystem. Detta därför att det är viktigt att de svenska bolagen får en god riskkapitalförsörjning till rimlig kostnad. Staten bör därför ha en övervakande och "hotande" roll. Den övervakande rollen kan t.ex. spelas av Bokföringsnämnden som i sin tur kan gå till rege-ringen för åtgärder om självregleringen inte fungerar på avsett sätt.

*Tes 6*

*Aktiemarknaden är relativt nöjd med den finansiella redovisningen i dess nuvarande form.*

Aktievärdering är baserad på vinst- eller kassaflödesprognoser. Amerikanska undersökningar visar att placerare och analytiker i grova drag är ganska nöjda med den traditionella finansiella redovisningen som underlag för sådana prognoser. De vill inte att den skall bli alltför sofistikerad och är därför måttligt intresserade av t.ex. alltför långtgående periodiseringar. De vill inte att redovisningen t.ex. i större utsträckning bör aktivera immateriella investeringar. Men vissa förfiningar behövs, t.ex. vad gäller finansiella instrument och s.k. off-balance-sheet-poster, dvs. åtaganden av karaktär skulder som inte redovisas i balansräkningen. De vill också ha klara regler för när immateriella investeringar får tas upp som tillgång.

*Tes 7*

*Aktiemarknaden vill ha tilläggsinformation som underlättar prognoser.*

Däremot vill aktiemarknadens aktörer ha annan typ av tilläggsinformation som underlättar marknadens prognoser. De vill ha bättre information om företagets affärsidé, strategier och mål. Dessa bör formuleras på ett sådant sätt att utvecklingen sedan kan utvärderas mot dessa avsikter. Bättre rörelsegrensrapportering är ett annat önskemål.

Det finns också önskemål om bättre redovisning av satsningar på personalutbildning och andra incitament, miljöeffekter av verksamheten som kan vara av betydelse för prognoserna och liknande. Olika mått som tidigare än vinsten kan signalera vart företaget är på väg diskuteras också, t.ex. produktivitetsutveckling, index

för kundnöjdhet, andel försäljning av nya produkter, personalkompetens, IT-investeringar per anställd etc.

Det blir viktigt för de svenska företagen att följa utvecklingen av denna typ av information på de stora kapitalmarknaderna framöver. Olika företag kommer att experimentera med olika idéer. Det kommer dock antagligen att dröja innan utvecklingen av denna typ av information blir föremål för normering. Men det är viktigt att den inte tillåts sväva ut för att tillgodose andra intressen än aktiemarknadens.

### *Tes 8*

*Förklaringar av resultatutvecklingen viktiga för bra prognoser:*

Vidare vill aktiemarknaden ha bättre information om "kvaliteten på vinsten". Detta är viktigt, eftersom den historiska vinsten eller kassaflödet alltid är utgångspunkten för prognoser. I detta ingår att beskriva varför resultatet blev som det blev, t.ex. om resultatförändringar beror på volymförändringar eller förändringar i priser eller valutor. Det är också viktigt att få veta vilka produkter som haft störst betydelse för vinstutvecklingen, dvs. bättre rörelsegrensrapportering. Omkostnadsförda investeringar i nya marknader, utveckling av produktionsapparaten och liknande är av intresse, speciellt om de är av onormal storlek. Och självklart bör olika "jämförelsestörande poster" av typ omstruktureringskostnader eller reavinster/-förluster omnämnas eller särredovisas.

*Tes 9*

*Risken för insiderinformation kräver utförlig information i årsredovisningarna.*

Börsbolagen möter ideligen placerare och analytiker i enskilda diskussioner, på kapitalmarknadsdagar, "roadshows" etc. Risken är stor att man där lämnar selektiv information, dvs. information som andra på aktiemarknaden inte känner till. För att minimera risken bör årsredovisningen tillsammans med övrig aktiemarknadsinformation innehålla svaret på de flesta frågorna. Det är ytterligare ett skäl till att årsredovisningarna måste vara fylliga och informativa. Självfallet är detta inte någon lösning på insiderproblematiken men ändå ett bidrag.

## 2

# *Normgivarna och makten*

### Redovisningens användning och regelsystemen

Man skulle ju kunna tro, och många verkar göra det, att en viss redovisning är ”korrekt” eller ändamålsenlig mer eller mindre oberoende av i vilket sammanhang den skall användas. Så är det knappast.

De flesta som använder redovisning är visserligen ute efter att klargöra om ett företag går bra eller har en bra ställning. Skillnaderna i användning är emellertid viktiga från ett sammanhang till ett annat. För aktieanalytiker har redovisningen, som själva benämningen antyder, just analytiska funktioner utan några omedelbara rättsverkningar. De skall värdera och förutsäga kassaflöden i ett företag och därmed försöka klargöra motiverade värden på aktierna. Det finns inte något automatiskt samband mellan redovisade resultat för en period och framtida kassaflöden. Redovisningen är ett viktigt underlag parallellt med andra; det är fullständigt naturligt att ofrånkomliga svagheter i siffermaterialet skall kompenseras genom att annat underlag också införskaffas.

I andra betydelsefulla sammanhang sträcker sig redovisade värdens effekter väsentligt längre. Redovisningen har direkta rätts- och kontraktsfunktioner. Skattesystemet är naturligtvis ett bra exempel; storleken på ett visst mått avgör skatteuttaget. Banktillsyn är ett annat. Det accepteras inte att en bankrörelse fortsätter att bedrivas, om den beräknade kapitaltäckningsgraden understiger en viss nivå; därmed inte sagt att en bank från mer analytiska utgångspunkter borde nöja sig med en bas av eget kapital enligt denna miniminivå.

För ett redovisningssystem som har direkta rättsverkningar borde ställas särskilda krav på stabilitet, klarhet i detaljer, förutsägbarhet, dvs. en reell rättssäkerhet. Självklart skall inte heller redovisningsregler med analytiska funktioner vara instabila, oklara och oförutsägbara, men grundsynen på hur redovisningen bör fånga utomordentligt komplicerade affärsförlopp kan med fördel vara en annan. Den gjorda distinktionen ger en grund för att diskutera lagstiftning, räkenskapsanalys, normgivning och övervakning.

## Den legalistiska utvecklingen

Det råder knappast någon tvekan om att utvecklingen på den externa redovisningens område gått i legalistisk riktning under senare år, inte minst i Sverige. Redovisningsregler har i ökad utsträckning blivit utsatta för juridiskt präglad detaljtolkning, och detta har fått konsekvenser för redovisande företag och deras ledningar. Ibland har bedömningen av redovisningsmått varit en central del i någon rättslig process. Oftare har företagens ledningar, och kanske dess revisorer, fått utvärda en mer eller mindre befogad publik uppmärksamhet

## 2. Normgivarna och makten

---

med negativa förtecken. Det är ett memento för dem som är satta att ge ut normer på redovisningens område. Förr kunde ett normgivande organ ge välmentade men inte så författningsliknande råd till företag i behov därav utan större betänkligheter. Numera får man räkna med att dylika texter kan bli föremål för juridiskt präglade innehållsanalyser, eventuellt på visst avstånd från problemets företagsekonomiska kärna.

Synen på behovet av omfattande reglering skiftar med professionell utgångspunkt och personlig läggning. För somliga av praktikens makthavare eller forskare är det naturligt att identifiera sig med ett kollektivs behov av ordning och därtill utgå från att en sådan ordning inte kan upprätthållas utan tämligen detaljerade regler för individuella aktörer. Den professionella övertygelsen synes vidare ibland vara, att en oreglerad del av ett rättsområde är en styggelse, vad saken än må gälla. Vem kan ha något emot ökad klarhet? Somliga redovisningsinriktade forskare, och möjligen någon s.k. praktiker, bestrider å andra sidan att reglering över huvud taget behövs i någon större utsträckning. Låt gå för viss lagstiftning, men normgivande organ därutöver gör lika mycket skada som nytta i varje fall vad gäller informationsbehoven på kapitalmarknaderna. Marknadskrafterna tar hand om det som behövs.

Vid en diskussion av regleringens omfattning och inriktning kan man inte bortse från att redovisningen används inom flera områden med skiftande karaktär. Man kan inte utgå från att det redovisningssystem generellt är bäst som reglerar "allt". Fördelarna av att reglera, och vådan av att lämna saker oreglerade, är starkt olika inom olika områden. Innebörden i ökad reglering är också olika.

Lagstiftning, för det första, bör inte präglas av illusionen om den korrekta vinsten. Lagar av betydelse för

många tillämpningar bör ta sikte på en kärna av frågor som kan vara en gemensam bas för all användning. Så har det ju också till stor del varit genom konstruktionen med ramlagar. Mycket lämnas således öppet för reglering därutöver.

Reglering utöver lag, för det andra, bör knyta an till de speciella sammanhang där redovisningen skall användas. Det är en sak att bedöma om en viss resultatkomponent hanterats tillfredsställande av ett börsföretag som har skyldighet att massinformera aktieinriktade individer och organisationer. Det är en annan sak att diskutera hur stor skatt som skall betalas och om skatteförvaltningen vilseletts. Det är en tredje sak att bedöma redovisningsvärden som ett inslag i en förhandlingsprocess vid företagsöverlåtelser. Det finns en tendens att oavsett sammanhang identifiera som problem hur redovisningen borde ha varit. Därmed finns också risken, att diverse frågor kläds i termer av sökande efter ett generellt tillräckligt korrekt redovisningsmått och mer utförliga detaljregler, när andra i det specifika sammanhanget mera fundamentala frågor borde stå i centrum och övervägas. Jag föreställer mig att jag delar erfarenheterna om detta problem med andra som varit verksamma inom normgivande organ eller som författare till utlåtanden i rättsfall.

Beskattningsområdet kan kanske ge de bästa exemplen. Kopplingen mellan redovisning och beskattning har debatterats mycket inte minst under de senaste åren. Meningarna är delade. Kanske kan man ändå enas om att avvägningarna i mätfrågor i princip skulle kunna bli andra för bestämning av skatteunderlaget än då aktie- marknadens informationsbehov skall tillgodoses. Graden av fortsatt koppling mellan redovisning och beskattning från en total utgångspunkt utgör ett nästa led i diskussionen. Jag inskränker mig här till att notera att

## 2. Normgivarna och makten

---

skatteuttaget till större del än vad som varit fallet i Sverige under senare år borde ske på sina egna villkor. Alltför ofta har det hänt att vad som egentligen är en skattefråga i nästa steg omvandlas till en redovisningsfråga, som har sitt huvudintresse eller till och med sitt enda intresse just därför att den redovisningsmässiga bedömningen får skattekonsekvenser. Med mina utgångspunkter ovan ter det sig som en föga rationell rundgång.

Det är ofta fruktbarande att fundera över de sammanhang där redovisningsinformation ingår, inte minst bakomliggande föreställningar om maktrelationer och samhällets sätt att fungera. Vem skall bestämma över vad och kontrollera efterlevnaden därav? Vilken betydelse har informationen i sammanhanget? Och vem skall bestämma över hur informationen skall se ut? Den representativa demokratins statsmakt kan förefalla förtroendeingivande, och det har självklart sina stora principiella förtjänster att dess organ utför diverse kollektivt betydelsefulla funktioner.

Det finns ändå ett dilemma. Det har sina risker att sätta statsmaktens högst avsevärda finansiella, legala och auktoritativa kraft i händerna på några få företrädare med skiftande intressen, drivkrafter, bakgrund och kunskaper. De riskerna finns t.ex. när statsmaktens organ utför en formellt och legalistiskt präglad tolkning och övervakning av redovisningsdata. Riskerna synes inte bli mindre när frågorna kommer närmare de politiska ledarna och den offentliga arenan. Växelverkan mellan statsmakt, massmedia och allmänhetens uppfattningar förtjänar här att uppmärksammas som en utforskad men viktig kraft i ett samhälle där vissa av de politiska processerna lätt får formen av verklighetsbaserad serieunderhållning för folket.

Maktaspekter bör också läggas på finansiell information för kapitalmarknaderna. Från tid till annan varie-

rar synen på maktförhållandet mellan ägare/aktiemarknad och styrelse/företagsledning. Det finns inte här anledning att vidare diskutera den frågan. Däremot skall understrykas att redovisningsmetoder, normering och övervakning utgör en ingrediens i detta maktförhållande. Striktare detaljnormer och kraftfullare övervakning innebär ofta de facto att makten förskjutits något åt ägarsidan.

Att redovisningen genom god jämförbarhet ger goda förutsättningar för samhällets allokeringarprocesser är naturligtvis en viktig uppgift ur kollektiv synvinkel. Samtidigt kan krav på redovisningen också ge uttryck för mera partsbundna intressen hos olika professionella grupper. De som sysslar med allokering av kapital, dvs. kapitalförvaltare och analytiker kåren, har sina särintressen knutna till förmögenhetsförvaltning och rådgivning. Journalister och revisorer har information respektive granskning av information som yrke, vilket kan prägla deras inställning. Alla dessa kollektiva och partsbundna intressen kan stå i strid med mål för individuella företag och andra kollektiva intressen.

Mycket av intressekonflikterna är naturliga och återspeglar ytterst maktrelationer mellan ägare och företagsledningar. Maktförhållandet mellan ägare/aktiemarknad å ena sidan och styrelse/företagsledningar å andra sidan tar sig bland annat uttryck i vilken information som företagen behöver lämna och vilka sanktionssystem som styrelse/företagsledningar ställs inför. Kapitalmarknaderna, särskilt aktiemarknader, har sin syn på öppenhet och informationsbehov. Informationsgivande företag har sina synsätt på vad som är skälig rapportering från deras utgångspunkt.

Det är knappast anmärkningsvärt att öppenheten betraktas olika av den som ger ett uppdrag och den som får det, till på köpet när relationer exponeras offentligt.

Det är knappast heller märkligt, att ledningen för ett visst företag tycker att skattekonsekvenser för företaget eller speciella affärsupplägg känns mer angelägna att beakta än att på marginalen bidra till bättre informationssystem för den övervakande kapitalmarknaden. Vad man möjligtvis kan förundras över ibland är hur viktigt det anses vara i en upplyst värld om en komplicerad affärshändelse återspeglas på det ena eller andra sättet i balans- och resultaträkningar. Det reella tillståndet förblir ju ändå detsamma: pensionsförpliktelserna och för den skull även leasingavtalen är ju vad de är, oavsett hur de redovisas.

### Normgivning för kapitalmarknaderna

Ett organ som Redovisningsrådet verkar i första hand för normgivning beträffande de publika företagen och tar sikte på de analytiska behov som kapitalmarknadernas aktörer har. Maktfrågor är förvisso inte någon uttrycklig utgångspunkt för arbetet med individuella standards. Där finns snarast ett tämligen maktneutralt informationsperspektiv.

Det hindrar inte att rekommendationers krav och uppföljningen därav blir en central del av relationen mellan ägare och företag. I det dagliga affärslivet, och när det mesta fungerar, märks inte mycket av det. Med aktiv börshandel, stor analytikerkår och omfattande affärsjournalistik finns ändå tydliga indikationer. De syn- och hörbara striderna förs mellan företagen och olika parter, som knyter an till ägarintresset eller det kollektiva intresset av en fungerande marknadsfunktion: journalister, Fondbörsens disciplinverksamhet, organisationer för aktieäggande osv. De grundläggande mål- och intressekonflikterna mellan företrädarna för olika

parter på kapitalmarknaderna är en viktig men opåverkbar arbetsförutsättning för en normgivare.

Normgivning är numera inte särskilt enkel. De okomplicerade och okontroversiella rekommendationernas tid är sedan länge över, och det verkar som kontroverserna växer i styrka såväl i Sverige som på andra håll. I synnerhet i små länder som Sverige måste dessutom normerna anknyta till en internationell utveckling. Den s.k. harmoniseringen gäller dels de grundläggande resultat- och balansräkningarna, dels tilläggsinformation. Att nå en harmonisering i fråga om öppenhet möter färre fundamentala hinder än att enas om basdefinitioner, eftersom länder historiskt byggt upp sina nationella ramar kring mer eller mindre särpräglade grundidéer. Å andra sidan är de internationella kraven på tilläggsinformation ofta betydande.

Samspelet mellan internationella och nationella standards har blivit alltmer viktigt och samtidigt mer komplicerat i och med att aktivitetsnivån höjts på den internationella sidan. Utgången i de många internationella projekten är ofta oviss, kasten blir ibland tvära och besluten om nationella rekommendationer har i allt högre grad blivit en fråga om timing. I Sverige finns flera organ med uppgifter inom området. De replierar till väsentlig del på internationella motsvarigheter, vilka dessutom står i ett ganska komplicerat förhållande till varandra. Själva den globala, europeiska och nationella apparaten för att fastställa normer har sålunda med tiden blivit tämligen omfattande. Det är åtminstone en deltidssyssla att hålla reda på vad som föresiggår i detalj på alla dessa ställen.

Det finns följaktligen anledning att fundera ett ögonblick på vad redovisningen och hela normgivningen går ut på. Normgivning för kapitalmarknaderna skall bidra till att redovisningsdata får högre kvalitet så att i sin tur

## 2. Normgivarna och makten

---

samhällets allokeringsprocess kan förbättras. Det är den eftersträlvade effekten. En verksamhet som är ett instrument för någon annan verksamhet synes ibland ha inneboende krafter att efter hand leva sitt eget liv utifrån sina egna värderingar. Normgivning för offentlig redovisning är knappast något undantag, i synnerhet inte under senare år. Mekanismerna är inte annorlunda än för många andra stödverksamheter, snarare starkare till följd av den legala uppbackningen.

Man kan naturligtvis se en stor och stark normgivningsapparat som fördelaktig ur redovisnings- och juridikprofessionens synvinkel och som en förutsättning för eftersträvansvärd autonomi gentemot andra intressen. Liknande tankar om den egna professionen går säkert att finna hos många yrkeskårer. För egen del vill jag nog mera framhålla den motsatta aspekten. Det är viktigt att normgivningsverksamheten bevarar kontakten med det slutliga ändamålet: till vilken del, och på vilket sätt, kan redovisningen bidra bäst till mer välunderbyggda och långsiktigt meningsfulla affärer på kapitalmarknaderna. Det finns flera goda skäl. Ett tillräckligt skäl är att en normgivning utan stark koppling till sina specifika huvudsakliga tillämpningsområden medför för svaga spärrar mot att hela apparaten växer på sina egna villkor.

Alltså: Den mest grundläggande uppgiften för en nationell normgivare inriktad på kapitalmarknaderna är att bidra till jämförbarhet mellan företag. Normgivning, dvs. gemensamma regler för hur företag skall redovisa, och därmed en mera standardiserad informationsgivning från företagen är nödvändig för sådan jämförbarhet, dvs. för att likartade transaktioner, och bara de, skall redovisas på samma sätt i olika företag. Den grundläggande jämförbarheten bör avse inte bara inomnationella utan även internationella jämförelser.

Att nå reell jämförbarhet på internationell nivå är förvisso mycket svårt. Här är inte platsen för en ingående diskussion av denna stora fråga. Jag nöjer mig med upplysningen att Redovisningsrådet har lagt allt större vikt vid normer avgivna av IASC, International Accounting Standards Committee, ett i stort sett världsomspännande i grunden privaträttsligt organ. IASC:s standards är numera själva utgångspunkten för arbetet med varje ny rekommendation från Rådet.

För min personliga del har jag dragit slutsatsen, att normgivningen bör koncentreras till det som är viktigt för en grundläggande jämförbarhet i fråga om centrala finansiella mått, i första hand nationellt och i andra hand internationellt. Ambitionerna skall därvid vara höga. Fokus bör vara på balans- och resultaträkningars innehåll, snarare än på tilläggsinformation, och vad som är viktigt för en direkt jämförbarhet. Omfattande krav i andra avseenden, t.ex. beträffande tilläggsinformation, kan till och med äventyra att huvuduppgiften blir väl tillgodosedd. Systemet kan bli för tungt och svårhanterligt för alla parter. En normgivare har således anledning att fråga sig om något verkligen behöver regleras och undvika att reglera alltför många detaljer. I avseenden som dessa har normgivaren stor anledning att i sitt självintresse leva sig in i konsekvenserna för de informationsgivande företagen. Han måste vara uppmärksam på tendenserna till att normgivare ger utförliga föreskrifter på avstånd från affärlivets och kapitalmarknadernas reella funktionssätt.

Man måste också vara klar över att jämförelser mellan företag och även mellan perioder trots allt inte är lätta att göra, inte ens vad gäller företag med huvudhemvist i samma land. Redovisningsmått sammanfattar i ett fåtal siffermässiga värden verksamheten i utomordentligt komplicerade förlopp, t.ex. i interna-

## 2. Normgivarna och makten

---

tionella koncerner. Någon reell jämförbarhet mera i detalj blir det knappast fråga om ens med en mycket verkningfull normgivning. Normgivningen bör mot den bakgrunden i första hand syfta till att direkta jämförelser mellan företags mest lättillgängliga redovisningsdata skall vara givande att göra. Det är viktigt att normgivning inriktas på att nå åtminstone en sådan nivå av jämförbarhet.

Det är lätt att föreställa sig ett alternativt synsätt: den långtgående detaljregleringen, där den juridiskt präglade analysen står i starkare fokus. Valet mellan system reflekterar snarast en mera grundläggande syn på samhällets organisation. Skall ingående regelsystem utfärdas och efterlevnaden följas upp av något organ – offentligt eller privat – med avsevärd reell makt? Efterlevnad är inte så svår att ordna, frågan är bara vilket priset är och hur acceptabelt det är. Därom råder säkert delade meningar och värderingarna skiftar lika säkert från en epok till nästa. Ytterst gäller det förhållandet mellan det ekonomiska livets aktörer, inklusive hur inboende risker skall fördelas mellan individer.

Ur en mindre ideologisk synvinkel förtjänar det också att påpekas att en ökad detaljreglering inte nödvändigtvis leder till ökad jämförbarhet i någon reell mening. När normer "efterlevs" redovisar företagen vissa transaktioner på i varje fall formellt likartat sätt. Jämförbarheten i den bemärkelsen har uppenbarligen ökat, vilket är angeläget och för vissa poster nästan avgörande för att redovisningen skall utgöra någon grund för direkta jämförelser. Det är emellertid inte säkert, att den reella jämförbarheten allmänt sett har ökat ens vad gäller dessa transaktioner. Normgivning kräver att en robust princip formuleras för viss typ av transaktioner. Inte minst risken för missbruk från (ett fåtal) informationsgivares sida motiverar en sådan princip, trots att

den kan vara mindre relevant i de enskilda fallen. En mera robust, och punktvis mindre relevant regel, minskar således kvaliteten på jämförelserna mellan "icke-missbrukare" men medger jämförelser mellan en större grupp företag.

## Övervakning och sanktioner för redovisning

Ett system utan starka sanktioner riskerar alltid att få efterlevnadsproblem. Problemen att få normer implementerade i företagens informationsgivning har sin grund i att fördelarna av efterlevnad väsentligen uppträder på det kollektiva samhällsliga planet och knappast alls för företaget i fråga, som kanske till och med får olägenheter. I den individuella företagsledningens perspektiv är den direkta hänsynen till det egna företaget viktigare än de offentliga informationssystemens kvalitet. Det är obestridligt att många företagsledningar fäster stort avseende vid val av mått och hur företaget tar sig ut i redovisningstermer. Det är också tydligt, att affärsupplägg då och då anpassas till de formella villkoren för att någon till synes attraktiv redovisningsmetod skall kunna användas. Föreställningen är uppenbarligen den att externa intressenters bedömning av ett företag blir beroende av efter vilka regler givna affärstransaktioner skall redovisas.

Detta är grundläggande krafter som knappast något system av normgivning och övervakning kan förväntas rå på. Varje ytterligare precisering av en norm kan mötas av överväganden om hur de formella villkoren skall uppfyllas, snarare än andemeningen. Det är inte förvånande: Företagsledningar – liksom andra grupper – betraktar redovisningen i sitt professionella perspektiv;

## 2. Normgivarna och makten

---

det vore möjligen mera förvånande om de såg redovisningens kvalitet som ett självändamål.

Ansträngningar beträffande normgivning och övervakning måste baseras på realistiska förutsättningar om denna redovisningens vardag. Några variabler med inbördes samband är därvid viktiga: (1) specifikationsgrad och normers entydighet, (2) påföljdssystem i anslutning till bristande efterlevnad, varmed avses alla konsekvenser för företaget av att inte följa en norm, och (3) effekten av normer på informationsgivningen.

Ju kraftigare påföljdssystemet är, desto mindre väl-specificerade och entydiga normer är alla systemutformande parter villiga att godta. Normerna blir färre men bör vara väl-specificerade och entydiga. Den (formella) efterlevnaden blir högre. Det blir också svårare att långsiktigt utveckla redovisningen vid ändrade förutsättningar. Å andra sidan, ju mera normerna har sin betoning på tilläggsinformation snarare än de grundläggande resultat- och balansräkningarna, desto större är möjligheterna att företagen anser sig kunna följa dem.

I vissa fall är implementeringen av normer enkel, därför att påföljderna vid avvikelser är kännbara, t.ex. att bli utestängd från en fondbörs eller att få förelägganden från myndigheter. I det förgångna har påföljderna ofta inskränkt sig till ofördelaktiga omdömen i massmedia. Efterlevnaden är då avhängig av om normerna som sådana accepteras av informationsgivarna, och om den aspekten tillmätts stor vikt i förhållande till andra hänsyn.

Någon typ av formellt påföljdssystem torde behövas för att få normer implementerade vid alla tider och konjunkturen. Åtgärderna kan vara mer eller mindre drastiska, med upplysningsplikter i olika varianter som den lindrigaste men ofta mest realistiska formen. Det kan vara ett uttalande av revisorerna i revisionsberättelsen eller ett uttalande av företaget om att avvikelser har

gjorts och de beloppmässiga konsekvenserna härav. Idén är bland annat att företaget skall försöka undvika den offentliga uppmärksamhet som nödvändiga upplysningar skulle kunna skapa. Det förutsätter att det kan anses klarlagt att en avvikelse faktiskt har gjorts; detta är ibland inte så enkelt att fastställa.

Övervakning och sanktionssystem, i ännu högre grad än själva normgivningen, bör skraddarsys för de olika tillämpningsområdena för redovisningen, inte gälla redovisningen isolerat. Aktiemarknadens övervakning, exempelvis, tar sikte på informationens effekter på aktiekurssättningen, vilket bör vara tämligen ovidkommande för en bedömning av om en skattskyldig fullgjort sina förpliktelser mot de fiskala myndigheterna. För ett normsystem på aktiemarknaden utan mycket starka sanktioner är det en nödvändig förutsättning för god efterlevnad att normgivaren klarar en ovan antydd balansgång: å ena sidan inte ge avkall på det som är viktigt för den nationella och internationella jämförbarheten, å andra sidan inte överlasta systemet med krav som vuxit fram på stort avstånd från både kapitalmarknader och företag.

Återigen kan man föreställa sig ett alternativt synsätt med en legalistisk tolkning av redovisningen och föga uppmärksamhet på det speciella sammanhanget. "Korrektheten" i givna data bedöms enligt rättskällor på traditionellt sätt. Redovisningen betraktas som en utsträckning av det legala systemet över huvud taget. Den som är van att tolka lagar skall nog kunna bedöma om en redovisningsmetod är korrekt eller inte.

Frågan är snarast hur ett "rättsområde" skall avgränsas. Tanken att redovisning skulle utgöra ett avgränsat rättsområde oavsett sina tillämpningar synes mig föga tilltalande. Erfarenheten av tendenser i denna riktning är möjligen inte heller så uppmuntrande. Prak-

## 2. Normgivarna och makten

---

tikerns bedömningar av redovisningsmetoder oberoende av sitt sammanhang och med primär tyngdpunkt på den formella överensställningen med någon förebild visar sig lätt bli ytliga, förutom att de saknar fokus på viktiga särdrag i användningen. Fel frågor riskerar att få uppmärksamhet och svaren kan bli därefter med betydande konsekvenser för individer och företag.

De centrala frågorna om redovisningens eventuella brister visavi de finansiella marknaderna fordrar kunskaper om informationsbehov, redovisningsmetodernas möjligheter och begränsningar mot denna bakgrund och hur olika metoder kan komplettera varandra i detta avseende. För andra sammanhang är andra frågor avgörande för på vilket sätt och i vilken utsträckning en viss redovisning eventuellt skall betraktas som bristfällig.

Min huvudslutsats är följande: Grundsynen på hur samhället skall organiseras avgör hur redovisningens normgivning och övervakning skall ske. För kapitalmarknaderna tilltalas jag personligen av tanken på en privat normgivare med begränsad egen makt, regler som fångar huvudbehoven på marknaderna och ett övervakningssystem som är nära kopplat till marknadernas funktionssätt. Det är inte något enkelt system för en normgivare att leva i. Problemet ur redovisningens synvinkel kan uppenbarligen bli efterlevnaden. Det krävs en viss självövertvinnelse från en företagsledare för att välja en redovisning mot sin egen övertygelse och möjligen mot sina egna intressen. Att företag ofta uppvisar större skillnader i sin redovisning än vad särdragen i deras verksamhet egentligen motiverar är ostridigt och bland annat mot denna bakgrund knappast förvånande. Men den långsiktiga existensen av ett privat norm- och övervakningssystem av ovan skissat slag fordrar nog den självövertvinnelsen.

3

*Den svenska normgivningen  
i ett internationellt  
perspektiv*

Det internationella perspektivet centralt

Vid utformningen av den svenska normgivningen på redovisningsområdet är det angeläget att anlägga ett långsiktigt perspektiv men också ett internationellt perspektiv. Vi måste skapa förutsättningar för att bibehålla och utveckla vår relativt höga standard på redovisning och extern finansiell rapportering. Motiven är både affärsmässiga och principiella.

Det svenska näringslivet är mycket internationellt. Vår exportandel är hög (40 procent) och våra storföretag kännetecknas av att ha en stor del av sin verksamhet utomlands. Även de mindre företagen har stor andel av försäljningen utomlands. Dessutom har ägandet av de svenska företagen internationaliserats i snabb takt. Nästan en tredjedel av aktierna på Stockholmsbörsen ägs av utländska placerare. Globaliseringen fortsätter och utländska aktörer kommer att få en allt tydligare roll på den svenska aktiemarknaden.

Den hittillsvarande utformningen av den svenska lagstiftningen och organisationen av redovisningsnormeringen har gett goda förutsättningar för en fortsatt god

utveckling. Några drastiska förändringar behövs knappast. Det visar de många undersökningar och uttalanden som bekräftar den höga standarden på de svenska storföretagens årsredovisningar. Vad det nu framför allt handlar om är att ge redovisningsnormerna en sådan status att efterlevnaden säkerställs utan att vidare utveckling hämmas.

När vi söker svar på frågorna om hur den framtida normgivningen i Sverige bör organiseras är det naturligt att utgå från en vision och några idéer om vad som styr den internationella redovisningsutvecklingen och hur strukturen på normgivningen i de stora länderna ser ut. Framåtblickandet försvåras dock av att internationell normgivning kan sägas ha nått en kritisk fas i de vällovliga ambitionerna att åstadkomma en internationell standardisering.

## Den svenska miljön i ett internationellt perspektiv

Den svenska företagsstrukturen och kapitalmarknaden liknar mest de anglosaxiska ländernas. Det är därför naturligt att utformningen av de svenska årsredovisningarna i hög grad har inspirerats därifrån, trots att vår lagstiftning mera har sina rötter på den europeiska kontinenten. Av samma skäl har redovisningsutvecklingen följt den anglosaxiska. Däremot liknar vår redovisningslagstiftning och kopplingen mellan redovisning och beskattning mera den kontinentala modellen.

Jag tror mig ha fog för att påstå att vår höga redovisningsstandard bidrar till att ge våra företag en internationell konkurrensfördel och minskar deras kostnader för att verka i den internationella miljön. Den höga standarden hos de stora företagen har också smittat av sig

på de medelstora företagen vars redovisningsstandard enligt min erfarenhet är högre än i många andra länder i Europa.

Vi kan också konstatera att Redovisningsrådet liksom tidigare FAR har beslutat att i sitt normeringsarbete så långt möjligt följa IAS, de internationella redovisningsnormer som utfärdas av IASC (International Accounting Standards Committee). Sverige har alltså sedan länge aktivt anpassat sig till dessa internationella normer. Genom EU har Sverige, liksom andra EU-stater, fått ytterligare ett organ med ambitioner när det gäller redovisningsnormering. Eftersom vi kommit relativt långt i vår anpassning till IAS kan detta leda till mer påtagliga problem för oss än för övriga länder inom EU, Storbritannien och några andra länder undantagna.

EU-anpassningen aktualiserar de underliggande fundamentala skillnaderna mellan anglosaxisk och kontinental miljö och kultur, vilka också återspeglar sig i redovisningsstandards. De dramatiska skillnaderna mellan redovisningsprinciperna i de olika europeiska länderna framgår av flera jämförande studier. Sådana har t.ex. gjorts av den europeiska revisorsorganisationen (FEE) och The International Capital Market Group (ICMG) som är ett samarbetsorgan mellan FIBV (Internationella Börsfederationen), IFAC (den internationella revisorsorganisationen) och IBA-SBL (den internationella advokatorganisationen).

Först måste vi försöka skapa oss en uppfattning om vad som kan hända inom EU och hur rollspelet kommer att utvecklas mellan de olika aktörerna som EU, IASC, amerikanska FASB (Financial Accounting Standards Board) liksom även den internationella organisationen för de finansiella tillsynsmyndigheterna (IOSCO). Kommer konkurrensen att öka eller kan vi hoppas på reell samverkan och koordinering?

### 3. Ett internationellt perspektiv

---

Avgörande för Sverige blir om IASC kan och tillåts att stärka sin ledande roll. Detta kräver i sin tur att övriga organisationer gör visst avkall på sina egna ambitioner. IASC måste också tillförsäkras tillräckliga resurser. Amerikanska FASB disponerar mångdubbelt mer resurser än IASC. Även den engelska normgivaren (ASB, Accounting Standards Board) har avsevärt större resurser än IASC. ASB disponerar för övrigt tio gånger mer pengar än det svenska Redovisningsrådet. Vi måste alltså fråga oss hur rollspelet mellan lokala eller nationella normgivare och IASC kommer att utvecklas.

#### Det internationella normeringsarbetet

I de flesta länder har initiativet till redovisningsnormering tagits av revisorer. Längre var det svårt att engagera andra intressenter. Så småningom har kretsen vidgats i de flesta länder. Det är dock överraskande att intressentkretsen är så olika. Det tycks generellt vara svårt att engagera placerare och analytiker, de som använder årsredovisningarna. Kanske beror det på att de oftast inte är så väl organiserade.

Idag eftersträvar alla normgivare en bred förankring bland intressenterna, ävenså IASC. Ett undantag är Kanada där lagstiftaren helt lagt ansvaret på revisorerna (accountants). I inget land har normeringsarbetet gjorts till en statlig angelägenhet. Endast i några undantagsfall deltar staten direkt i normeringsarbetet. Sverige är ett av dessa undantag. Däremot har staten eller dess organ ofta en övervakande roll, dvs. kontrollerar att normeringsarbetet fungerar på ett tillfredsställande sätt.

På den europeiska kontinenten finns inga normgivare i egentlig mening. Där styrs redovisningen genom lag-

stiftning, vilket har lett till att den externa redovisningen håller relativt lägre standard från aktiemarknadssynpunkt. Numera medger även företrädare för EU-kommissionen att det inte är möjligt att åstadkomma en effektiv harmonisering via direktiven och därav följande lagstiftning. De avvisar alltså lagstiftningsansatsen.

IASC har etablerat sig som den internationella normgivaren. Även IASC medger att absolut harmonisering inte är möjlig att uppnå men arbetar långsiktigt mot enhetlighet på hög men generell nivå. Flera, för att inte säga många, länder använder IAS som förebild.

Amerikanska FASB har legat före IASC och har stora utvecklingsresurser och ambitioner. Därför ses US GAAP, US Generally Accepted Accounting Principles (amerikansk god redovisningssed) av många internationella företag som ett alternativ till och därmed ett hot mot IAS. Normgivarna i Kanada och vissa andra länder, t.ex. Norge, använder US GAAP som förebild för sin egen verksamhet.

Det amerikanska regelsystemet tar sin utgångspunkt i skyddet för de små aktieägarna. FASB känner också tydligare än t.ex. IASC av den lokala kapitalmarknadens krav på redovisningen med åtföljande krav på detaljreglering. Därför är samordning mellan FASB och IASC en både politiskt och praktiskt tålamodsprövande process. Utvecklingen tycks dock gå i rätt riktning.

Under min tid som ordförande i den internationella revisorsorganisationen (IFAC) initierades en studie av skillnaderna i redovisning mellan multinationella företag från olika länder. Vi ställde oss frågan varför inte marknadskrafterna på den internationella kapitalmarknaden drivit fram internationella standards. Studien visade att förklaringen antagligen ligger i de stora fundamentala skillnaderna i kultur och förutsättningar,

### 3. Ett internationellt perspektiv

---

bl.a. lagstiftningen, mellan de olika länderna.

Nu finns det dock tydliga tecken på en scenförändring. Det har visat sig att utländska placerare och tillsynsmyndigheter inte är beredda att acceptera att företagen redovisar enligt hemlandets normer ("mutual recognition") utan ställer krav på redovisning enligt internationellt erkända och accepterade standards. Så har t.ex. flera tyska multinationella företag fått acceptera att tysk redovisningsstandard inte är gångbar på den internationella kapitalmarknaden utan tvingats räkna om sin redovisning.

Vilken standard väljer då företagen, IAS eller US GAAP? Det är tydligt att de inte accepterar båda vilket skulle kunna medföra tre olika redovisningar. När de skall välja är det störande att IOSCO inte tagit slutgiltig ställning för IAS. Förhoppningsvis är det bara en tidsfråga. Under 1995 accepterade nämligen IOSCO att när IASC framgångsrikt genomfört sin plan för omarbetning av vissa rekommendationer – den skall vara genomförd till 1999 (ett nytt program anger 1998) – kommer sannolikt IAS att betraktas som den internationella redovisningsnormen. Därmed verkar även hotet om att IOSCO skulle utarbeta egna normer vara undanröjt.

Svenska företags redovisning motsvarar i stort IAS och skulle därför inte behöva omräknas för användning på den internationella kapitalmarknaden. Det finns dock en del kvarstående hinder och oklarheter. För det första går den nya årsredovisningslagen på vissa punkter emot IAS. Dessutom måste Redovisningsrådet tydligare följa IAS och komma ifatt. Att anslutningen till IAS är en viktig fördel för de svenska företagen är ett faktum som inte observerats tillräckligt i diskussionen om hur det svenska normeringsarbetet skall organiseras.

US GAAP anses ibland ha en fördel framför IAS genom att normerna är striktare och tydligare men fram-

för allt genom att de är mer detaljerade. Det senare är dock en nackdel för de utländska företagen, eftersom omräkningarna blir mer tidsödande och kostsamma. Det måste också ifrågasättas om detaljreglering verkligen leder till en bättre redovisning sett ur ett användarperspektiv. Konkurrensen mellan IAS och US GAAP har spetsats till ytterligare på senare tid eftersom SEC (den amerikanska finansinspektionen) trots påtryckningar ställer kravet att utländska företag skall redovisa enligt US GAAP om de vill in på den amerikanska kapitalmarknaden.

Det är min bedömning att US GAAP även fortsättningsvis kommer att vara ett alternativ till IAS för de icke-amerikanska bolagen även om IAS på senare tid väsentligt stärkt sin position bland annat genom överenskommelsen med IOSCO vari SEC är en betydelsefull medlem. Avgörande för utvecklingen blir dock kraften och tempot i IASC:s agerande och hur EU kommer att agera.

Ett problem är att IASC:s resurser är relativt små och organisationen därför kan bli omsprungnen av både enskilda länder (USA, England och Kanada) och EU. Dessutom splittrar sig IASC enligt min uppfattning onödigtvis genom att engagera sig också i utvecklingsländernas speciella redovisningsfrågor (ingår numera i styrelsen).

Ledningen för IASC har också enligt min mening varit alltför teknikorienterad. Under min tid som IFAC-ordförande argumenterade jag för att IASC skulle organisera sig som FASB och det svenska Redovisningsrådet, dvs. i två tydliga "nivåer". En styrelse som handlägger de politiska och organisatoriska frågorna och ett råd som har ansvar för utvecklingen av standards. Steg i denna riktning har nyligen tagits genom inrättande av ett särskilt Advisory Council.

Ur svensk synvinkel är det också särskilt viktigt att

osäkerheten om relationerna mellan EU och IASC klaras ut, helst så att EU avstår från egna ambitioner och fullt ut stöder IASC:s arbete.

## EU:s ambitioner – ett dilemma leder till omprövning

EU-kommissionen står såvitt jag förstår inför en tekniskt och praktiskt svår situation. 4:e och 7:e bolagsdirektiven är 20 år gamla. Direktiven medger olika alternativ, de har stora luckor och omvärlden har förändrats. Man accepterar nu faktum att harmonisering via direktiven och lagstiftning inte är ett realistiskt mål ens långsiktigt. Ambitionen begränsas till att åstadkomma ökad likhet. EU kan inte undgå att se att internationaliseringen framskrider snabbt, samtidigt som detta tydliggör de mycket stora skillnaderna i kultur, lagstiftning och redovisningsstandard mellan Europas länder. Kommissionen har också tvingats acceptera att "mutual recognition" inte är ett gångbart begrepp och att dess idé att vara en sorts mäklare mellan länderna har visat sig inte fungera.

De tyska multinationella företagens inmarsch på den internationella kapitalmarknaden har också tydliggjort att europeiska storföretag kommer att använda US GAAP eller IAS som ett komplement till den lokala redovisningen, ett tydligt bevis för att det inte finns någon gångbar europeisk standard.

Jag har också förstått att de europeiska börserna (särskilt på kontinenten) känner sig trängda när nu storföretagen i större utsträckning söker sig till de anglosaxiska kapitalmarknaderna. Trycket ökar på EU att ompröva sin roll och sina ambitioner. Den söker vägar ut ur sitt dilemma. Såvitt jag förstår kommer man att överge

lagstiftningsvägen som går för långsamt.

Men vad gör man då? Den kontaktgrupp som funnits med möjlighet att bland annat komplettera lagstiftningen har existerat i 18 år utan mera tydliga resultat. Det rådgivande organet, Forum i redovisningsfrågor, måste också med ett EU-perspektiv lite tillspetsat ses som närmast ett misslyckande. Den allmänna uppfattningen tycks vara att europeiska standards är långt borta och kanske i det närmaste omöjliga att förverkliga. De kanske inte ens är önskvärda då de måste präglas av "minsta gemensamma nämnaren", vilket inte är något att eftersträva.

De senaste uppmuntrande signalerna är att EU-kommissionen avvisat både lagstiftningsvägen och en särskild europeisk normgivning för att i stället satsa på IASC. Kommissionen noterar att IASC har representanter från ett flertal EU-länder och att kommissionen sedan 1990 deltagit i IASC:s rådgivande grupp och också deltagit i styrelsemötena med observationsstatus. Kommissionen har också gått igenom direktiven för att konstatera i vilka avseenden dessa skiljer sig från IAS för att sedan diskutera vad som kan göras för att eliminera skillnaderna, försöka få IASC att ändra sig eller ändra i direktiven. Den preliminära uppfattningen är att skillnaderna är av begränsad omfattning, vilket betyder att direktiven inte är ett särskilt stort hinder för att tillämpa IAS.

Nästa steg för kommissionen blir att klarlägga hur redovisningsreglerna i respektive land överensstämmer med IAS. Man kan då notera att harmoniseringen hindras av dels att direktiven medger alternativ, dels att de tolkats olika vid införandet i de lokala lagarna. I detta perspektiv är det olyckligt att vår nya årsredovisningslag innehåller regler som strider mot IAS, trots att alternativa tolkningar av direktiven varit möjliga.

## Status och efterlevnad

Ett effektivt normeringsarbete präglas av anpassning till behov och framförhållning samt status och efterlevnad. Detta kan bäst uppnås i ett system som präglas av självreglering. Anpassning och flexibilitet behövs eftersom näringsliv och kapitalmarknaden förändras, t.ex. genom nya kapitalmarknadsinstrument och finansieringsformer.

Redovisningen förutsätts ofta tillgodose flera intressenter, aktieägare, borgenärer, skattemyndigheter etc. Normeringsarbetet blir därför ofta en fråga om att lösa potentiella intressekonflikter, en avvägning mellan målen med normerna och de olika intressenternas behov. Själva processen får då avgörande betydelse.

Status skapas i första hand genom att viktiga intressenter känner delaktighet, respekt och ansvar för att normerna efterlevs samt att de uppfattar normerna som ändamålsenliga. Kvaliteten på rekommendationerna måste också vara hög. Detaljerad lagstiftning kan vara ett stöd men också ett hinder. Status kan även stärkas av att rekommendationerna stöds av lagstiftning och revisorer.

I Sverige präglas normeringsprocessen av att näringsliv, revisorer och staten (Bokföringsnämnden) medverkar och tar ansvar för Redovisningsrådets arbete. Jag uppfattar att förankringsprocessen är god och genom den nyligen tillkomna akutgruppen kan nya frågor få en snabb lösning. Rådets status stärks genom att staten deltar via Bokföringsnämnden, en unik konstruktion.

De svenska företagen har i stor utsträckning följt de redovisningsrekommendationer som funnits (tidigare FAR, nu Redovisningsrådet). Efterlevnaden förstärks ytterligare av det nya börskontraktet som markerar att börsföretagen förväntas följa Redovisningsrådets re-

kommendationer. Generellt sett kan man konstatera att normeringsarbetet fungerar bra i Sverige.

## Jämförelse med några andra länder

Normeringsarbetets organisation, struktur, normernas status, organisationen av stöd från stat och myndigheter varierar mellan olika länder. Ur svensk synvinkel vill jag framhålla följande.

USA har ett relativt effektivt självregleringssystem där många intressenter ingår och präglas av starkt stöd från lagstiftaren via SEC samt revisorerna. Miljön präglas av frikoppling från beskattning och en tydlig kapitalmarknadsorientering. Det har lett till att systemet präglas av detaljreglering ("kokbok").

I Storbritannien har självregleringen gjort en omstart genom det omorganiserade ASB med många intressenter och en väl tilltagen budget. Något överdrivet kan man säga att företrädaren hade förlorat i förtroende genom överdrivet ambitiösa projekt, t.ex. inflationsredovisning. Förankringsprocessen är ambitiös. Normeringsprocessen har visst legalt stöd genom att lagstiftningen kräver att årsredovisningen skall lämna upplysning att ASB:s rekommendationer följts. Därmed har ASB fått en halvlegal status. Handels- och industridepartementet har en viss bevakningsskyldighet över systemet.

Beträffande efterlevnaden konstateras att Londonbörsen inte påtagit sig något övervaknings- och sanktioneringsansvar. Detta sköts av en särskild "panel" vars påtryckningsmöjligheter dock i grunden är begränsad till publicitet. Liksom i USA utmärks miljön av kapitalmarknadsorientering och boskillnad mellan redovisning och beskattning.

### 3. Ett internationellt perspektiv

---

Danmark har till skillnad från Sverige sedan länge frikopplat redovisning och beskattning och baserar normeringsarbetet på IAS. Man har ett redovisningsråd och en relativt hög grad av efterlevnad som följd av bland annat bestämmelser i börskontraktet. Det är särskilt intressant att notera att Danmark, liksom Nederländerna och Storbritannien, har lösare koppling till EU:s 4:e direktiv än vad Sverige nu får med den nya årsredovisningslagen.

Även Norge har en viss frikoppling mellan redovisning och beskattning. Normeringsarbetet sköts sedan länge av en stiftelse med många intressenter och med kansli hos revisorsföreningen. Efterlevnaden upplevs som en självklarhet med stöd av bland annat revisorerna och krav i börskontraktet. Eventuellt förstärkt statlig inblandning är diskuterad sedan länge. Det verkar dock som om nuvarande ordning med ett fristående organ blir kvar. Verksamheten finansieras av revisorsföreningen och Oslo Börs.

I Tyskland (liksom Frankrike och länderna i Sydeuropa) är redovisningen skattestyrd även när det gäller tilläggsupplysningar. Tolkningen av 4:e direktivet är stringent och det finns egentligen inte något fristående normeringsarbete. En viss frikoppling från beskattningen diskuteras, och som en konsekvens av att de multinationella företagen sökt sig ut på den internationella kapitalmarknaden tycks både Tyskland och Frankrike vara på väg att acceptera redovisning enligt IAS för koncernredovisningen, en mycket spännande utveckling.

I detta sammanhang vill jag speciellt lyfta fram ett förhållande som inte är tillräckligt uppmärksammat. Extern redovisning liksom redovisningsnormer påverkas även av regler och normer för prospekt. I många länder är reglerna för prospekt mer långtgående, främst när det gäller tilläggsupplysningar. Inom Europa tycks

direktiverna om prospekt ha lett till relativt precisa bestämmelser i lagstiftning och föreskrifter. Så även i Sverige via Finansinspektionens föreskrifter vilket inte tycks ha rönt särskild uppmärksamhet.

I USA är prospektreglerna mycket precisa. Genom dessa och de detaljerade reglerna för registrering (ofta används årsredovisningen) har SEC i praktiken ett kraftfullt inflytande på årsredovisningens utformning.

Prospekten blir alltmer internationella. De styrs av nationella krav men riktar sig allt oftare till placerare i flera länder. Det vore därför en olycka om IOSCO skulle välja att inte stödja IASC. Med den överenskommelse som träffats mellan IASC och IOSCO tycks denna fara – i alla fall för närvarande – vara undanröjd.

## Sammanfattning

Mitt övergripande budskap är att vi i Sverige måste behålla och vidareutveckla en miljö på redovisningsområdet som medger fortsatt internationell anpassning. Den höga standarden på den externa redovisningen och den nära anslutningen till IAS är en konkurrensfördel för de svenska företagen. Detta innebär också att företagen undgår de extra kostnader som företag i andra länder, t.ex. Tyskland, står inför.

Intresset för IASC:s arbete och position i det internationella harmoniseringsarbetet har aldrig varit större än nu. Skälen härför är flera. För det första har IASC sedan en tid befunnit sig i vad som skulle kunna sägas vara en trovärdighetskris. IASC blir ifrågasatt om inte rekommendationerna kommer till praktisk användning.

Under det senaste året har IASC fått betydelsefullt stöd från flera håll. Ett arbetsprogram har fastställts

### 3. Ett internationellt perspektiv

---

som kan leda till att IOSCO (inklusive SEC) rekommenderar IAS för den internationella kapitalmarknaden 1999. Vidare tycks EU ha omprövat sin strategi och har övergivit tanken på att utveckla egna europeiska standards. Detta är som jag sagt tidigare den enda vägen för EU som alternativ till en dominans av US GAAP på den internationella kapitalmarknaden. IASC själva har också stärkt sin organisation bland annat med ett Advisory Council och har fått ett bredare finansiellt stöd, bl.a. från näringslivet.

Det finns anledning att vara optimistisk, men vi befinner oss i ett kritiskt skede. Det krävs att IOSCO-programmet kan genomföras med fullt genomslag. Detta innehåller nya områden som delårsrapportering, "provisions and contingencies" och en översyn av så centrala och svåra områden som leasing, forskning och utveckling, nedskrivningar, värdering av finansiella investeringar och goodwill. IASC är medvetna om att programmet måste vara klart tidigare än 1999. För att få full effekt krävs också sannolikt att grundläggande enighet föreligger mellan FASB och Europa.

EU har konstaterat att skillnaderna mellan direktiven och IAS är begränsade, men att anpassning av den lokala lagstiftningen och tolkningen är en svårare utmaning. Förtroendet för internationell och även europeisk harmonisering skulle onekligen undermineras och allt fler företag, bland annat tyska, väljer att upprätta koncernbokslut enligt US GAAP i stället för IAS, påverkade av kravet på avstämning mot US GAAP inför notering i USA. Goda tecken är att några tyska företag publicerat koncernredovisning upprättat enligt IAS.

Enligt min uppfattning är det nu viktigt att IASC kraftsamlar sig för sin huvuduppgift och uppnår stödet från IOSCO. Det krävs då att IASC tillför tillräckliga resurser.

Önskelistan för Sveriges del är:

- Försämra inte förutsättningarna för fortsatt anpassning av den svenska redovisningen till den internationella finansmarknadens krav.
- Frikoppla redovisningen från beskattningen, i vart fall för koncernredovisningen.
- Begränsa försiktighetsinslaget i lagstiftningen enligt förebilder från Storbritannien, Danmark och Nederländerna.
- Redovisningsrådets status har höjts genom det nya börskontraktet och revisorernas stöd. Det är viktigt att dessa självpåtagna roller får utvecklas med respekt för självregleringens fördelar och begränsningar.
- Ur finansmarknadernas synvinkel finns det inte behov av ytterligare åtgärder för att tillse att efterlevnaden ligger på en hög nivå.
- Skulle det från legal synpunkt finnas behov av precisering är den brittiska modellen att föredra. Där tydliggörs i lagen status på de rekommendationer som utarbetas inom självregleringens ram.
- Det saknas tillräckliga motiv för att införa en statlig detaljövervakning. En sådan leder enligt all erfarenhet till en ej önskvärd inlåsnings effekt. Staten bör i stället avvakta utvecklingen och agera först då tydliga behov föreligger. Staten har ju alltid möjlighet att införa nya kontrollorgan om så skulle behövas.
- Redovisningsrådet bör tydliggöra sin anpassning till IAS, vilket kräver att vi känner full tillit till att IASC lyckas nå sina mål under de närmaste åren samt att EU:s direktiv och svensk lagstiftning inte kolliderar med IAS på väsentliga punkter.

4

*Självreglering i framtiden –  
Redovisningsrådets  
ställning måste stärkas*

Bakgrund och sammanfattning

Genom bildandet av Redovisningsrådet 1989 ville stiftarna, Industriförbundet, FAR och Bokföringsnämnden, åstadkomma en väl förankrad självreglering på redovisningsområdet. Någon övervakning och sanktionering ansågs inte erforderlig. Redovisningsrådet har med tanke på sina magra finansiella resurser gjort en imponerande insats för att svensk normgivning skall närma sig internationell, framför allt anglosaxisk, standard. Rådet har valt IASC som sin förebild.

Regeringen tillsatte 1991 redovisningskommittén med uppdrag att se över redovisningslagstiftningen och klargöra formerna för kompletterande normgivning, t.ex. Redovisningsrådets rekommendationer. Utredningen skulle klargöra denna normgivnings rättsliga ställning samt behovet och formerna för övervakning och sanktionering. Fondbörsen har genom inregistreringskontraktet tagit på sig att som ett led i självregleringen svara för övervakning och sanktionering vad gäller börsbolagen. Kommittén har i sitt slutbetänkande (SOU 1996:157) i stort sett accepterat denna ordning.

Fondbörsen har ett starkt egenintresse av att det finns en väl fungerande självreglering på redovisningsområdet. En sådan är viktig för det allmänna förtroendet för den svenska aktiemarknaden. Det snabbt ökande utlandsägandet i börsbolagen ökar kraven ytterligare.

De första årens erfarenheter av det nya börskontraktet som trädde i kraft 1995 visar att det är vanligare än väntat att börsbolagen avviker från Redovisningsrådets rekommendationer. Fondbörsen har fått ta upp diskussioner med ett antal företag för att få rättelse till stånd. Om överenskommelse inte nås kan disciplinära åtgärder vidtas genom Fondbörsens Disciplinkommitté.

Ett större problem är att Redovisningsrådet har ett digert arbete framför sig innan dess rekommendationer i rimlig grad täcker IASC:s utfärdade standards. Existerande resurser är helt enkelt inte tillräckliga. Rådet måste tillförsäkras en organisation och en långsiktig finansiering som möjliggör att Sverige inom rimlig tid får en uppsättning redovisningsnormer som är av hög kvalitet och någorlunda heltäckande, dvs. täcker de områden som behandlats av IASC.

## Börskontraktet

Inregistreringskontraktet (noteringsavtalet för OTC- och O-listan) fastställs i förhandlingar mellan Fondbörsen och Aktiemarknadsbolagens Förening. Med tillämpning från 1995 gäller enligt bilaga 1, punkt 1 att:

Årsredovisningen skall vara upprättad enligt god redovisningssed och med tillämpning av associationsrättslig lagstiftning och annan författning. Avvikelse från Redovisningsrådets rekommendationer av icke oväsentlig betydelse skall omnämnas i årsredovis-

#### 4. Självreglering i framtiden

---

ningen under rubriken redovisningsprinciper. Avvikelsen skall motiveras.

I handledningen till kontraktet (Börsinformation – en handledning, utgiven av Stockholms Fondbörs) framhålls att med god redovisningssed avses faktiskt förekommande praxis hos en kvalitativt representativ krets aktiemarknadsbolag, en formulering som är hämtad från Bokföringslagens förarbeten. Till ledning för bedömningen av vad som är god redovisningssed finns också redovisningsrekommendationer från olika normgivande organ, i första hand Redovisningsrådet, men också Bokföringsnämnden och FAR.

Den nya årsredovisningslagen som trädde i kraft 1997 (1996 för finansiella företag och försäkringsbolag) lägger större vikt vid Redovisningsrådets och Bokföringsnämndens rekommendationer än tidigare lagstiftning vad gäller tolkningen av god redovisningssed. Enligt propositionen skall nämligen särskild hänsyn tas till Bokföringsnämndens och Redovisningsrådets rekommendationer.

En avvikelse från dessa rekommendationer är inte automatiskt ett brott mot god redovisningssed och därmed mot inregistreringskontraktet. Enligt handledningen får detta bedömas i varje särskilt fall. En förutsättning är att avvikelsen är av icke oväsentlig betydelse för bedömningen av bolaget. En annan är normalt att bolagets revisor i revisionsberättelsen anmärkt att redovisningen avviker från god redovisningssed. Detta är dock inget absolut krav. Men självklart är det bara i undantagsfall som Fondbörsen har anledning att reagera på en avvikelse som accepterats av bolagets revisorer.

Kontraktet understryker dessutom ytterligare betydelsen av Redovisningsrådets rekommendationer ge-

nom att avvikelser av icke oväsentlig betydelse skall omnämnas i årsredovisningen och motiveras. Motiveringen skall enligt handledningen vara saklig och grundas på bolagets egna förhållanden. Motsvarande upplysningsplikt har alltså sedermera införts i den nya årsredovisningslagen med tillägg för att också Bokföringsnämndens rekommendationer inkluderas.

Utgångspunkten för börskontraktet är att Redovisningsrådets rekommendationer skall följas. Kontraktstexten innebär inte att det är fritt fram att göra avvikelser bara man talar om det. Det kan dock undantagsvis föreligga särskilda omständigheter i ett bolag som kan motivera en avvikelse. Därför ansågs att det skulle finnas en möjlighet att göra en avvikelse om den omnämns och motiveras.

För brott mot inregistreringskontraktet kan Fondbörsens Disciplinkommitté utdela sanktion med erinran, vite på upp till tio årsavgifter eller i värsta fall avregistrering.

## Erfarenheter under 1995–96

Fondbörsens erfarenheter från de första åren med den nya kontraktbestämmelsen är att avvikelser från Redovisningsrådets rekommendationer är vanligare än vad som förväntades. En del avvikelser är av mindre väsentlig betydelse och har inte föranlett åtgärd. Men i ett tiotal fall har Fondbörsen fått ta upp diskussioner med bolagen för att komma tillrätta med problemen. Till en del kan detta kanske förklaras med att varken bolagen eller revisorerna varit helt klara över den nya kontraktbestämmelsens innebörd. Fondbörsen har därför lagt ner betydande ansträngningar på att informera om det nya kontraktets innebörd.

En kontroversiell fråga har varit goodwillavskrivningar. När flera företag annonserade att de tänkte avvika från Redovisningsrådets rekommendation om koncernredovisning genom att skriva av goodwill över 40 år i stället för rekommendationens absoluta maximiperiod på 20 år såg sig Fondbörsen tvingad att ingripa. Några företag som annonserade direktnedskrivning av goodwill ändrade sig efter diskussioner med Fondbörsen.

Fondbörsen har också noterat ett antal avvikelser från rådets rekommendation om extraordinära poster. Några bolag har redovisat omstruktureringskostnader, nedskrivningar eller realisationsvinster under särskild rubrik, t.ex. ”engångsposter” med angivande av resultat före dessa poster vilket strider mot rekommendationen. En del har angivit att avvikelse har skett och motiverat den. Ytterligare ett antal gjorde på samma sätt utan att ange avvikelse. Man får väl räkna med att det tar viss tid innan denna rekommendation fullt ut accepterats även om den är i överensstämmelse med IASC och US GAAP.

Rolf Rundfelts undersökningar ”Tendenser i börsbolagens årsredovisningar” avseende 1995 och 1996 (utgiven av Stockholms Fondbörs) visar också relativt många iakttagelser där det kan ifrågasättas om företagen följt rådets rekommendationer.

### Slutsatser av de två första åren med Fondbörsens övervakning

Förutom att avvikelser från redovisningsrådets rekommendationer är fler än väntat är erfarenheterna av det nya kontraktet goda. Jag tror att det övervaknings- och sanktionssystem som Fondbörsen erbjuder är tillräckligt effektivt för att säkerställa följsamhet på sikt.

Denna lösning är mycket mera kostnadseffektiv och smidig än vad en statlig övervakning och sanktionering skulle vara.

Detta beror på att Fondbörsens övervakning av redovisningsprinciperna utförs som en del av det övervakningsarbete som Fondbörsen ändå måste utföra för att tillse att börsbolagen följer övriga informationsregler i inregistreringskontraktet. Börsen måste ju t.ex. granska att bokslutskommunikéer och delårsrapporter innehåller föreskriven information, att bolagen informerar om viktiga händelser och beslut och att årsredovisningen innehåller t.ex. information om styrelsens och ledningens förmåner enligt Näringslivets Börskommittés rekommendation. Denna rekommendation är nämligen obligatorisk för börsbolagen.

Att därutöver granska eventuella avvikelser från redovisningsrekommendationer är ett förhållandevis måttligt merarbete. Dessutom sker Fondbörsens övervakning i perspektivet av den löpande kursutvecklingen vilket är en speciell styrka. Det är bara när avvikelserna är av betydelse för bedömningen av bolaget som en åtgärd bör aktualiseras. Avsikten är alltså inte att bedriva en byråkratisk och stelbent övervakning som riskerar att hämma en vettig redovisningsutveckling.

## Redovisningsrådets resurser

Men övervakningen kan inte bli bättre än de regler den är satt att övervaka. Redovisningsrådet har hittills haft mycket begränsade resurser till sitt förfogande, knappt två miljoner kr per år. Pengarna har bara räckt till en kanslichef och en halvtids sekreterare. Det arbete som gjorts hade inte varit möjligt om inte framför allt revisorskåren ställt upp med gratis expertis. Redovisnings-

#### 4. Självreglering i framtiden

---

rådets bristande resurser är enligt min mening det viktigaste problemet på redovisningsområdet för närvarande.

Effekten av de bristande resurserna är att Redovisningsrådets rekommendationer ännu inte täcker tillräckligt stora områden. På sex år har rådet fastställt sex rekommendationer att jämföra med de dryga 30 som IASC hittills publicerat. Därutöver har IASC publicerat ett antal utkast. Siffrorna kan naturligtvis inte direkt jämföras. Det sagda innebär inget missnöje med Redovisningsrådets insats. Inom ramen för de resurser som stått till förfogande har rådet gjort en mycket god insats.

Det är också så att en hel rad av rådets projekt försejats av osäkerheten kring den nya årsredovisningslagen. Takten kommer därför att bli högre de närmaste åren. Rådet har en rad revideringar av äldre rekommendationer utgivna av FAR och andra på gång, inte mindre än åtta stycken: De gäller värdering av materiella anläggningstillgångar och fastigheter, finansieringsanalysens utformning, införandet av successiv vinstavräkning för entreprenadarbeten, redovisning av skatt, avsättning för pensioner, värdering av fordringar och skulder i utländsk valuta samt omräkning av utländska dotterbolag för koncernredovisningen (tillsammans med BFN), redovisning för intressebolag inklusive joint ventures, redovisning av finansiella instrument samt redovisning av närståendetransaktioner.

Men även sedan dessa pågående projekt har genomförts under de närmaste åren kommer det att saknas ett antal centrala rekommendationer. Det finns anledning att allvarligt diskutera hur rådet inom rimlig tid skall kunna komma ikapp IASC. Redovisningsrådet behöver revidera BFN:s rekommendation om forsknings- och utvecklingskostnader liksom dess rekommendationer om redovisning per rörelsegren (BFN 9) och statliga stöd

(BFN 5). Vidare borde vinst per aktie, värdering av finansiella placeringar och redovisning av immateriella tillgångar också stå på listan liksom det pågående arbetet inom IASC på s.k. "provisions and contingencies", dvs. avsättningar för t.ex. garantikostnader, miljöskulder, omstruktureringskostnader och liknande.

Redovisningsrådet har alltså ett digert arbete framför sig för att komma ikapp IASC. Dessutom står inte IASC stilla. Det borde därför upprättas en plan som möjliggör för rådet att genom en kraftansträngning inom exempelvis en femårsperiod ha täckt in i varje fall de viktigaste av IASC:s rekommendationer. Detta måste kunna ske utan att rådet tappar tempo när det gäller att följa IASC:s löpande rekommendationsutgivning.

Detta kräver ökade finansiella resurser. Men det är inte bara en fråga om pengar. Det gäller också att finna de personer som kan genomföra detta arbete. Från Fondbörsens sida arbetar vi för att Redovisningsrådet skall få de resurser som krävs för att genomföra detta arbete. Vi tänker också arbeta för att rådet får en sådan organisation att arbetet kan genomföras. Detta gör vi för att vi anser att det är viktigt för förtroendet för den svenska aktiemarknaden.

## Självregleringens framtida organisation

Redovisningsrådets finansieringsproblem hänger samman med dess organisation. Denna är en konsekvens av omständigheterna bakom dess bildande. Det var FAR som i slutet av 1940-talet började som normgivare. Under 1980-talet visade det sig svårt för FAR att upprätthålla respekten för rekommendationerna, framför allt när det gällde redovisning av goodwill i samband med företagsköp. Rekommendationerna behövde en starkare

#### 4. Självreglering i framtiden

---

förankring. Efter diskussioner med staten/Bokföringsnämnden samt näringslivet via Industriförbundet bildades alltså rådet 1989. Avsikten var att rådet skulle skriva rekommendationer för i första hand de publika bolagen. Bokföringsnämnden skulle ta hand om de redovisningstekniska frågorna t.ex. krav på redovisningsteknik, arkivering och liknande.

Ett huvudproblem är att av de tre stiftarna verkar inte vare sig staten eller näringslivet vara beredda att satsa mer än de 800 000 kr per år som de vardera bidrar med. För Industriförbundet verkar åtminstone inte hittills redovisningsnormering ha varit en prioriterad fråga. Detta är bakgrunden till att Fondbörsen numera bidrar med lika mycket som stiftarna.

På senare tid har också Bankföreningen och Försäkringsförbundet visat intresse för rådets verksamhet och gått in som finansiärer med 200 000 kr vardera. Men avsikten med detta är att Redovisningsrådet skall arbeta fram vissa rekommendationer av speciellt intresse för dessa branscher, vilket kräver särskilda resurser.

Revisorskåren har alltid haft ett mycket starkt intresse av en fungerande redovisningsnormering. Den är en väsentlig förutsättning för att revisorerna skall kunna utföra sitt uppdrag på ett professionellt sätt.

Jag tycker att det är tveksamt om staten på sikt bör vara med som en intressent i rådet. Staten borde i stället ha en i förhållande till självregleringen oberoende och övervakande roll. Det vill säga stå utanför men följa självregleringsarbetet och reagera om det inte uppfyller rimliga krav. Staten kan reagera genom hot om lagstiftning eller genom att ge ut statliga normer, t.ex. via Bokföringsnämnden. Denna föreslås av redovisningskommittén få rätt att göra förelägganden och att driva redovisningsfrågor mot enskilda företag i domstol. Finansinspektionen kan också som Fondbörsens överva-

kare framföra synpunkter på utvecklingen. Men så länge det fungerar borde staten lämna åt de självreglerande krafterna att sköta redovisningsnormeringen.

Näringslivet utmärks av ett stort intresse för redovisningsnormering bland ekonomicheferna men betydligt svalare bland verkställande direktörer och styrelser. Ibland får jag ett intryck av att självreglering tolkas som att det är företaget självt som skall bestämma reglerna. Ofta saknas den grundläggande insikten om att det är fråga om överenskomna regler som det är viktigt för det allmänna förtroendet för marknaden att alla följer. Obstruktioner av reglerna drabbar inte i första hand den som gör dem utan andra via det allmänna förtroendet. Och betydelsen av det allmänna förtroendet har växt genom det ökade utländska ägandet. Det är därför viktigt att Redovisningsrådet höjer sin profil och får resurser att marknadsföra betydelsen av sitt arbete. En förbättrad förankring av redovisningsnormerna i företagsledning och styrelser är enligt min mening väl så viktig att uppnå som en förstärkt finansiering.

Näringslivet verkar ha svårt att finna bra former för finansieringen av självregleringen. En möjlig utväg är att Fondbörsen som ändå debiterar börsbolagen avgifter för notering på börsen också tar upp en "självregleringsavgift" som ger självregleringen rimliga förutsättningar att göra sitt jobb.

Men lösningen av finansieringsfrågan får inte äventyra förankringen av rekommendationerna. Det är oerhört viktigt att de som skall tillämpa redovisningsnormerna, dvs. företag och revisorer, är övertygade om att normerna stämmer med internationell standard, dvs. IASC, att de stämmer med svensk civillagstiftning och att de inte leder till orimliga skattekonsekvenser. Därför får finansieringslösningen inte ske på bekostnad av dessa gruppers engagemang i redovisningsfrågorna och

#### *4. Självreglering i framtiden*

---

i Redovisningsrådets praktiska arbete.

Jag tror också att en fungerande självreglering skulle må bra av att ha goda kontakter med placerarna, dvs. konsumenterna av redovisningsinformation. Sådana kontakter är möjliga att åstadkomma i vårt land där antalet stora institutioner är relativt litet och där de mindre aktieägarna är välorganiserade via Sveriges Aktiesparares Riksförbund. Fondbörsen arbetar aktivt för att förbättra förankringen av redovisningsnormeringen bland placerarna.

## 5

*Eftersatt information i dagens verksamhetsberättelser*

Årsredovisningarna i svenska börsbolag har särskilt under det senaste decenniet blivit allt bättre på att ge en bild av det dagsaktuella läget och den historiska utvecklingen i företaget. Notapparaten har till exempel utvecklats och lämnar tydliga förklaringar till vad som hänt. VD:s kommentarer och speciella redogörelser för hur verksamheten utvecklats inom olika dotterbolag eller divisioner bidrar starkt till att ge en mångfacetterad bild av det som skett.

Naturligtvis utgör den aktuella ekonomiska situationen samt den historiska utvecklingen viktiga underlag för bedömning av en koncerns kreditvärdighet och aktiens värde. Bolagets förväntade utveckling under de närmaste åren betyder givetvis mycket för den som överväger att gå in som ägare samt för den som avser att teckna ett långsiktigt leverantörsavtal med bolaget. Vilka faktorer har stor betydelse för den framtida utvecklingen?

## Ökad förändringstakt ställer större krav på ledningen

Den allt snabbare pulsen i näringslivet har medfört kortare livstider för produkter och allt större krav på producenter och säljare att anpassa utbudet till nya preferenser hos kunderna. Den nya informationstekniken ger impulser till sådana nya preferenser och snabb spridning av dem när de väl uppstått. Stora och snabba volymeffekter, såväl positiva som negativa, kan därför uppkomma beroende på bolagets anpassningsförmåga. Ledningens och organisationens skicklighet att förutse, iaktta och analysera nya trender samt att i tid sätta in åtgärder för att infria kundernas nya önskemål får stor betydelse för bolagets framtida vinstutveckling.

Även en rad andra parametrar har stark påverkan på de framtida resultaten. Vilken utbyggnad av den internationella marknadsorganisationen har gjorts eller är under genomförande respektive planeras? Vilken kompetensförstärkning och vilka utbildningsåtgärder har bolaget gjort för att möta den framtida utvecklingen? Hur utnyttjar bolaget informationsteknikens landvinningar för att förbättra kunskapsnivån och analysunderlagen? Vilka investeringar har bolaget gjort för att sänka produktkostnaden, täcka möjliga volymökningar och för att höja kvaliteten?

Framgångsrika företag bedriver ett kontinuerligt förändringsarbete i vilket dessa satsningsområden kan ingå. Stagnation och tillbakagång är den sannolika effekten om förändringsprocessen avstannar. Man kan knappast i någon bransch leva på sina lagrar. Ofta ändrar förändringsarbetet huvudinriktning och karaktär från en fas till en annan i bolagens utveckling.

Det finns ganska många exempel på att en VD som varit framgångsrik i att leda förändringsprocessen i *en* fas

av bolagets utveckling är medioker eller rent av dålig att leda *nästa* fas, som kräver andra erfarenheter och egenskaper av ledaren än den första. Detta förhållandet observeras inte eller negligeras av styrelsen – intill dess att sjunkande lönsamhet, förlorad konkurrensförmåga och en mångfald problem inom olika områden av verksamheten gör situationen uppenbar. Först efter stort resultatbortfall ser styrelsen till att det nödvändiga VD-skiftet kommer till stånd. Hade styrelsen förutsett behovet av ledningsbyte då den senare förändringsfasen inleddes hade bolaget varit i ett helt annat skick. Väl genomtänkta förändringsprocesser – och ledare som verkligen passar för respektive fas av denna process – blir alltmer utslagsgivande för resultatutvecklingen under de kommande åren i ett bolag.

## Framtidsinriktad information

I somliga företag torde dessa skilda förberedelser för framtiden ha större påverkan på lönsamhet och resultat framöver än bolagets ekonomiska status idag respektive utvecklingen under de senaste åren. Det finns därför anledning att ställa frågan i vilken utsträckning årsredovisningen ger information i dessa avseenden och därmed vägledning till kredit- och långgivare samt till aktiemarknaden. Och är det ens möjligt att årsredovisningen skulle kunna innehålla sådan information?

Inom ett område ger årsredovisningen en fyllig bild och detaljerad framtidsinformation, nämligen beträffande stora investeringar i byggnader och större maskiner som just gjorts, är under genomförande eller just beslutats. Dessa investeringar beskrivs i ord och bild och förväntade effekter redovisas, liksom hur investeringen finansierats. Styrelse och ledning vill gärna föra fram

## 5. Eftersatt information

---

motiven till den stora utgiften och samtidigt illustrera framtidstro. Det finns inte anledning att plådera för någon ändring av hur investeringar av ”hårdkaraktär” behandlas i årsredovisningen.

Läget är emellertid ett annat vad gäller informationen om ”mjuka” investeringar och satsningar på FoU, på att komplettera respektive höja kompetensen inom organisationen samt på att bygga ut exportorganisationen. I motsats till ”hårda” investeringar som aktiveras och bokförs i balansräkningen, belastar som regel de ”mjuka” investeringarna resultaträkningen. Normalt brukar styrelsen och VD vilja redovisa ett så bra resultatutfall som möjligt. Bland annat brukar man vilja särredovisa eller omnämna extraordinära kostnader av engångskaraktär i samband med t.ex. nedläggningar och avvecklingar för att det ordinarie årsresultatet skall vara så rättvisande (och positivt) som möjligt. Trots att de framtidsinriktade ”mjuka” satsningarna inte heller hör samman med det gångna årets försäljning särredovisas de däremot sällan och kommenteras oftast knapphändigt – om över huvud taget. Varför?

Vill man inte riskera att ge konkurrenterna information om färdriktningen? Eller vill man slippa att senare behöva redovisa och erkänna att vissa av satsningarna slår fel och inte kommer att förverkligas? De flesta VD- ar jag känner vill så långt som möjligt undvika att officiellt behöva backa från tidigare lämnade informationer och därmed exponera ett misslyckande – trots att sådana alltid tillhör bilden i t.ex. FoU liksom i annan risktagande verksamhet.

För mig är det uppenbart att en redogörelse för omfattningen och inriktningen av ”mjuka” investeringar och satsningar – liksom risknivån i t.ex. FoU skulle väsentligt bidra till möjligheterna för utomstående att bedöma bolagets framtida utveckling.

Jag erinrar mig utvecklingen i en av Europas största koncerner, som jag hade anledning att följa ingående. Under 1950- och 60-talen hade man haft stora försäljningsframgångar men eftersatt produktutvecklingen. Man modifierade mest de existerande produkterna och negligerade nya krav och preferenser från kunderna.

Resultaten var goda, vissa år strålande, och gjorde VD till en institution som inte kunde avsättas. Talsvårigheter efter en hjärnblödning ledde dock till att han till sist lämnade.

Efterträdaren startade omgående diverse stora utvecklingsprogram och förvärvade andra företag i branschen med intressant ny teknik. Samtidigt dalade försäljningen av de gamla produkterna. Försäljningsminskningen i kombination med de höga utvecklingskostnaderna ledde till att resultatet sjönk kraftigt och bolaget visade för första gången upp förlustsiffror. Aktiekursen sjönk också dramatiskt och den nye VD:n fick gå.

En mycket skicklig tekniker och ledare för ett av de förvärvade dotterbolagen tog över som VD. Han drog upp riktlinjerna för ett långsiktigt utvecklingsprogram för koncernen samt intensifierade ansträngningarna för att inom moderbolaget få fram nya fräscha produkter. Trots en samtidig hårdhänt rationalisering sjönk resultatet ytterligare och med dem börskursen. Under trycket från marknaden fick VD gå något år innan det att de nya – snabbt populära – produkterna började komma ut. Efterföljaren fick kassera in vinsterna från dem, resultaten ökade kraftigt och börskursen steg. Den nye VD:n betraktades som en hjälte, som vände på utvecklingen.

Sanningen var den att det var den närmaste företrädaren som gjorde det jobb, som vände koncernen; han bar kostnaderna för både rationalisering och nyutveck-

## 5. Eftersatt information

---

ling och svarade för genialiteten. Omvärldens och marknadens bedömning låg hela tiden i fel fas, vilket ledde till att man egentligen hela tiden utkrävde ansvar från fel person (-er). Man utgick – naturligen – från resultaten i årsredovisningen, som emellertid inte speglade det oerhört väsentliga förändringsarbetet.

Efter denna upplevelse har jag i en rad andra bolag sett liknande tendenser. Om det inte var känt att ett bolag hade grava problem, t.ex. i produkthänseende eller i frågor om effektivitet, när en VD tillträdde, får denne och styrelsen under samma tid ofta bära hundhuvudet för de stora förändringskostnaderna, medan de som träder till i fasen efter hyllas för ”sina” insatser fastän det egentligen var föregångarnas.

Jag har dessutom med förvåning följt karriären för en populär svensk VD. Han var känd för sina hårda nypor, som han använde för att skära ner kostnader som kunde undvaras i nuet. Han gjorde det programmatiskt i bolag efter bolag som han var chef för. Grundläggande utvecklingsinsatser, inte minst på produktsidan, lades ner eller minskades drastiskt. Marknadssatsningar i andra länder, som var förlustbringande i uppstartningsfasen stoppades, om de inte hade hunnit så långt att de blev vinstgivande under det närmaste året. Inga nysatningar inleddes. Resultatet gick givetvis upp kraftigt och VD:n betraktades som en mycket lönsamhetsorienterad och skicklig person. Efterträdarna fick upptäcka att det var mycket tomt i produktportföljen, att bolaget tappat i konkurrenskraft och att det egentligen skadats av den kortsiktiga politik som drevs av denne egocentriske VD.

Denna VD-typ är knappast så vanlig i Sverige – ännu – men desto vanligare i USA. Där håller den hårda fokuseringen på de närliggande resultaten tillbaka framtidsorienterade satsningar, särskilt i bolag i mogna

branscher med intensiv konkurrens och hög prismedvetenhet hos kunderna.

I "gamla" Hexagon hade vi i ett antal år på 1980-talet överträffat våra avkastningsmål, 20 procent på sysselsatt och 15 procent på eget kapital. På en bolagsstämma fick jag som VD frågan från aktieägare om det inte var dags att lyfta dessa mål till 25 respektive 20 procent. Jag var förberedd på frågan, eftersom den hade varit uppe i styrelsen när vi diskuterade bolagets framtida strategier. Mitt svar blev att om vi avstod från vissa dyrbara marknadssatsningar i USA för några av bolagen, reducerade en del produktutvecklingssatsningar och utvecklade några uppstartningsprojekt skulle det vara möjligt att höja ribban för de närmaste åren. Stämman föredrog dock att vi gjorde satsningarna och behöll de mål och strategier vi arbetade med.

## Information om mjuka investeringar

Eftersom en redogörelse för "mjuka" satsningar och investeringar uppenbarligen skulle ge en mer nyanserad och rättvisande bild av bolagets förutsättningar inför de närmaste åren, finns det anledning att kommentera några av de viktigaste områdena och därvid ange hur svårt eller möjligt det är att behandla dem i årsredovisningen.

- *Organisationsutveckling och ledningsfilosofi*

Det är angeläget att styrelse och VD beskriver hur man ser på sättet att organisera och leda verksamheten – hur man ser på decentralisering och ansvar, på budgeteringsprocessen m.m. Företagets aktuella utvecklingsfas bör beskrivas, liksom hur man ser på utvecklingen av olika verksamhetsområden (vissa kan

## 5. Eftersatt information

---

vara i kostnadssänkande utvecklingsfas medan andra karakteriseras av innovation). Sådan här information bör kunna ges under förutsättning att den är förankrad i den egna organisationen.

- *Personalutveckling*

Många VD-kommentarer i årsredovisningen brukar innehålla konstateranden om att personalen är den viktigaste resursen. Dock brukar man aldrig tala om vad man gör för att stimulera, utveckla och utbilda denna resurs. Några bolag, särskilt i tjänstesektorn, t.ex. WM-data, brukar dock göra lovvärda ansatser genom att redovisa utvecklingen av sjukfrånvaro, omsättningshastigheten på personal, åldersstruktur etc. Det borde vara både möjligt och önskvärt att ganska fylligt behandla denna viktiga resurs – som i många bolag genererar den i särklass största kostnadsposten (lön och lönerelaterade kostnader). Behov av kompetenskomplettering och annan nyrekrytering bör också kunna förmedlas via årsredovisningen.

- *Informationssystem, informationsteknik (IT), rationalisering*

Dessa områden bör vara möjliga att behandla i årsredovisningen. Många bolag brukar redan nu omnämna att man investerat ett visst, i regel högt, belopp för att införa ett helt nytt data- och informationssystem, dock utan att redogöra för vilka fördelar och möjligheter koncernen får härigenom. Särskilt bör man kunna visa hur den nya informationstekniken kan utnyttjas av bolaget. Nya informationssystem är egentligen uttryck för rationalisering samtidigt som de ger nya möjligheter att rationalisera. I verkstadsindustrin får man radikalt ner genomloppstider i tillverkning och distribution, material- och där-

med kapitalbindning och kan förkorta leveranstiderna till kunderna (t.ex. Sandviken Coromant i Gimo, ABB).

- *Utbyggnad av marknads- och försäljningsorganisation*  
Pågående satsningar bör kunna beskrivas. Särskilt för större koncerner torde det dock vara tveksamt från konkurrenssynpunkt att redovisa planerade satsningar framöver. Eventuella planerade förvärv är inte heller möjliga att yppa något om i specifika termer. De mer principiella tankegångarna bör dock i många fall kunna omtalas. Samarbetsavtal, nya säljkanaler, nya stora kunder, nya länder i vilka etablering pågår eller just skall påbörjas är några exempel på information som bör kunna rapporteras. Det rör sig ofta om information som ändå är ute, bland annat genom samtal mellan VD och analytiker och innebär därför inte konkurrensproblem.
- *Kvalitetshöjande insatser*  
Vidtagna och pågående åtgärder bör kunna redovisas, liksom koncernens allmänna policy och ambitioner i kvalitetshänseende – utan att dagens produktgenerationer skall behöva framstå i ogynnsam dager. Koncernens läge i förhållande till olika klassificeringar, t.ex. ISO 9000, bör omnämnas, liksom några exempel på vad bolaget vunnit på dylika kvalitetsprogram och kvalitetsrevisioner. Information om dessa områden bör inte vara problematiska från konkurrenssynpunkt.
- *Produktutveckling*  
Av konkurrensskäl är det svårt att vara specifik inom detta området. Dagens produktgeneration skulle också kunna bli osäljbar om marknaden känner till att

väsentliga förbättringar snart kommer att lanseras. De mer övergripande planerna bör dock kunna antydas. FoU-kostnader skall redan idag anges i årsredovisningen även om man inte behöver tala om ändamålen. Det bör vara möjligt att ge information om vilka segment man satsar på, liksom om det sker på helt nya produkter eller på vidareutveckling av befintliga produkter. En del sådan här information kommer ändå ut på andra sätt, bland annat genom VD:s samtal med analytiker och bör därför kunna ses som oproblematiske. I mycket mogna branscher med en etablerad intensiv konkurrens kan dock information av det här slaget vara svår – nästan skadlig – för bolaget att släppa ut.

- *Förändringsprogrammet i stort*

En översiktlig bild bör kunna ges av det totala förändringsarbetet, hur olika prioriteringar och avvägningar gjorts. Tidshorisonten för olika delprojekt bör kunna anges. VD:s lämplighet för att leda kommande förändringsfaser kan dock inte diskuteras i årsredovisningen. Problem som man siktar in sig på att lösa och möjligheter man vill tillvarata bör kunna diskuteras i årsredovisningen. Storleksordningen på de förväntade resultateffekterna från förändringsarbetet bör kunna anges.

Omfattande delar av de "mjuka" satsningarna bör sålunda kunna behandlas i årsredovisningen. De kostnader (respektive intäkter) som de förorsakar bör kunna räknas fram och anges. Vilken effekt som dessa kostnader för framtiden har på årets resultat bör kunna redovisas, samtidigt som man måste erinra sig att vi under tidigare år delvis tagit kostnader för innevarande års verksamhet.

När man träffar större potentiella investerare är det påtagligt att de ställer mycket fler frågor om framtid, planer, ”mjuka” satsningar än om det aktuella eller de historiska, boksluten. De senare studerar de på egen hand, något som inte brukar medföra så många frågor. En viss informationsåtskillnad uppstår sålunda mellan dessa investerare och övriga aktieägare. Ökad information i årsredovisningen om tillämpliga avsnitt skulle säkerställa en bättre likabehandling av olika aktieägare samt en mer nyanserad och rättvisande bild av bolagets utsikter för de närmaste åren.

Avslutningsvis vill jag slå ett slag för en styrelseordförandekommentar. Den bör ta upp de frågor inför framtiden som står på ordförandens agenda och ge den strategiska synen på utvecklingen framöver.

## 6

# *Kapitalmarknaden vill ha bättre prognosunderlag*

### Årsredovisningarna producentstyrda

Börsbolagens externa information har i stor utsträckning hittills styrts av producenterna, dvs. bolagen och revisorerna. I Sverige har också statsmakten påverkat i stor utsträckning, via lagstiftning och Bokföringsnämnden. Staten, industrin och FAR bildade 1989 Redovisningsrådet med uppgift att utfärda redovisningsnormer för de publika, dvs. framför allt de börsnoterade företagen.

I USA spelar SEC, den amerikanska finansinspektionen, en stor roll för redovisningsnormeringen men den centrala normgivaren, FASB, är liksom det svenska Redovisningsrådet ett privat organ, också det i stor utsträckning producentstyrt. Detsamma gäller IASC vars styrelse huvudsakligen består av representanter för nationella revisorsorganisationer.

Samtidigt är de flesta överens om att börsbolagens externa information i första hand skall tjäna aktiemarknadens intressen. Producenterna försöker alltså tillfredsställa aktiemarknadens behov. Att det är produ-

centerna som styr behöver inte vara fel. Men det förutsätter att dessa har en realistisk uppfattning om placerarnas och analytikernas behov. Det är just det som är haken. Årsredovisningar och delårsrapporter kritiseras alltmer just för att inte vara tillräckligt kundorienterade.

## Amerikanska undersökningar av vad årsredovisningsläsarna vill ha

I USA har kapitalplacerarna, framför allt de stora institutionerna, tagit sig alltmer ton i debatten om börsbolagens aktiemarknadsinformation. Det har bland annat kommit till uttryck i att den amerikanska finansanalytikerföreningen (AIMR – Association for Investment Management and Research) publicerat en kravlista, "Financial Reporting in the 1990s and Beyond" (1993). Den amerikanska revisorsorganisationen (AICPA – American Institute of Certified Public Accountants) har också känt ett starkt behov av att ta ett initiativ och publicerade hösten 1994 den s.k. Jenkinsrapporten "Improving Business Reporting – A Customer Focus". Speciellt den senare är baserad på omfattande undersökningar av vad placerare och analytiker anser sig behöva.

Bakom dessa initiativ ligger en gnagande känsla av att den nuvarande informationen är otillräcklig och att det saknas bra riktlinjer för den fortsatta utvecklingen. Båda rapporterna försöker var och en på sitt sätt att ta sig an problemet att försöka ge företagen liksom normgivarna på redovisningsområdet ledning för deras fortsatta arbete. Det finns all anledning för oss i Sverige att noga följa denna utveckling.

I Sverige finns inte några liknande undersökningar – i alla fall inte än så länge. Men även här märks bland

analytiker och placerare ett ökande intresse för att påverka bolagens information. Sveriges Finansanalytikers Förening har sedan länge uttalat sina åsikter i form av rekommendationer, t.ex. beräkningen av vinst per aktie, definitioner av nyckeltal, uppställning av finansieringsanalyser m.m. och har intensifierat denna verksamhet. Ett tecken i tiden är också att Stockholms Fondbörs har engagerat sig i redovisningsnormeringen genom att borskontraktet sedan 1995 kräver att avvikelser från Redovisningsrådets rekommendationer skall omnämnas och motiveras i årsredovisningen.

### Den traditionella redovisningen i stort sett bra

De båda amerikanska rapporterna konstaterar att analytiker och placerare är i stort sett nöjda med de konventionella redovisningshandlingarna. Förutom att de vill ha en lösning på redovisningsproblemen kring finansiella instrument (framför allt derivatinstrument) – en problematik som upptar redovisningsnormerare världen över för närvarande – diskuterar de några grundläggande frågor som debatteras mycket i redovisningskretsar.

#### *Marknadsvärden i stället för anskaffningsvärden?*

Ingen av rapporterna visar någon större entusiasm för att företagen på bred front skulle gå över till att marknadsvärdera tillgångarna i balansräkningen. Möjligen när det gäller finansiella tillgångar och då under förutsättning att det finns tillgång till eller går att beräkna tillförlitliga marknadsvärden. Men för de flesta tillgångar finns det helt enkelt ingen marknad att hämta

marknadsvärden ifrån. Och otillförlitliga marknadsvärden är sämre än inga alls. Det som eventuellt skulle vinnas i mer aktuella tillgångsvärden uppväger inte vad som förloras i tillförlitlighet.

Problemen erfor vi själva under fastighetskrisen i början av 1990-talet. De fastighetsvärderingar som de svenska fastighetsbolagen presenterade som tilläggsinformation i sina årsredovisningar visade sig i efterhand vara luftkalkyler. Eftersom det gjordes få fastighetsaffärer på marknaden, dröjde det alltför länge innan den kraftiga värdenedgången kom till uttryck i fastighetsvärderingarna. Tänk om dessa fastighetsvärden hade använts i balansräkningarna!

### *Finansiering utanför balansräkningen och andra åtaganden*

Företagens uppfinningsrikedom är stor – i USA som i Sverige – när det gäller att ta upp lån eller göra andra åtaganden utan att belasta balansräkningen. Leasing är ett vanligt sätt att investera utan att få med vare sig tillgången eller skulden i balansräkningen.

Amerikanska FASB liksom internationella IASC har försökt komma åt leasingproblemet genom att föreskriva kapitalisering av s.k. finansiella leasar. Svenska Redovisningsrådet har under stora protester från leasingsbolagen hängt på med sin nyligen utkomna rekommendation nr 6 "Redovisning av leasingavtal".

Problemet är att gränsdragningen mellan finansiella leasingavtal, som skall redovisas som ett lån, och hyreskontrakt – operationell leasing – aldrig kan bli entydig. För att komma till rätta med olika typer av kringgåenden har de amerikanska reglerna med tiden blivit otroligt komplicerade och svårbegripliga. Den enda lösningen analytiker och placerare ser är att öka informa-

## 6. Bättre prognosunderlag

---

tionskraven kring leasingavtal över huvud taget, oberoende av om de är finansiella eller operationella.

Motsvarande lösning föreslås från både AIMR och AICPA när det gäller andra långsiktiga kontraktuella åtaganden vare sig det handlar som långtidskontrakt med företagsledare eller andra, joint ventures, kvarstående risker vid värdepapperisering och liknande åtaganden som normalt inte redovisas i balansräkningen. Mer information alltså om olika typer av åtaganden som inte syns i balansräkningen.

Men AIMR går längre än så. De amerikanska analytikerna tycker att alla kontrakt med livslängd över ett år skall kapitaliseras. Vid ett treårskontrakt med en VD skall alltså nuvärdet av de tre årens lön tas upp som skuld och motsvarande belopp som tillgång. Det är onekligen en radikal idé. Det skulle förvåna om företagen är beredda att gå så långt.

### *Immateriella investeringar*

Redovisning av koncernmässig goodwill tycks vara en evig stridsfråga. Men normgivarna världen över verkar ha bestämt sig. Goodwill skall tas upp som tillgång enligt förvärvsmetoden och skrivas av även om man inte är överens om hur, maximitid 20 eller 40 år eller, som engelsmännen verkar vara inne på, efter årlig bedömning av värdet. Pooling får bara tillämpas i sällsynta undantagsfall.

Många analytiker knorrar. De tycker det är deras sak att beräkna företagets värde och att goodwill skall komma fram som ett resultat av deras värdering. Detta gäller oberoende av om företaget har arbetat upp goodwillen internt och därför inte tar upp den som tillgång eller om företaget har köpt tillgången i samband med ett företagsköp.

AIMR vill helst att förvärvat goodwill skrivs bort omedelbart. De menar att efter förvärvet är anskaffningsvärdet av goodwillvärdet ointressant. Att ha kvar det som tillgång i balansräkningen och göra avskrivningar i resultaträkningen underlättar inte vinst- och kassaflödesanalyser. Åtminstone skall goodwillavskrivningarna särredovisas i resultaträkningen – helst långt ned – så att de lätt kan elimineras vid analysen. AICPA noterar problemet men nöjer sig med att föreslå mer information om goodwillposterna.

När det gäller andra immateriella investeringar – FoU, utbildningskostnader, marknadsinvesteringar etc. – konstaterar båda rapporterna att analytiker och placerare inte är särskilt intresserade av någon omfattande plikt eller möjlighet till periodisering. I varje fall inte när det gäller det arbete av denna typ som görs internt. Det underlättar inte vinst- och kassaflödesprognoser.

### *Hur beskriva vinstens "kvalitet" i resultaträkningen?*

I USA – liksom i Sverige – har normgivarna i princip avskaffat extraordinära poster. Kraven för att en intäkt eller kostnad skall får redovisas under denna rubrik är så stora att sådana är mycket sällsynta. Det är bara jordbävningar och liknande som klarar kraven. Bakgrunden till detta beslut är att de tidigare mer generösa kriterierna missbrukades av bolagen och att det var svårt att hitta kriterier som var "lagom". Lösningen blev mycket stränga krav.

Detta har analytiker och placerare i och för sig förståelse för. Men samtidigt anser de att normgivaren måste hitta på något annat sätt att i resultaträkningen beskriva "kvaliteten" i resultatet, dvs. i vilken omfattning resultatet påverkats av speciella poster eller förhållanden, t.ex. poster av engångskaraktär.

## 6. Bättre prognosunderlag

---

AICPA går längst och föreslår att bolagen i resultaträkningen skall skilja på dels resultatet (efter skatt) från rörelsen (core business) å ena sidan, dels rörelsefrämmande poster (non-core items) och finansiella poster å andra sidan. Bland rörelsefrämmande poster inräknas engångsposter och andra mycket ovanliga poster, resultat från verksamheter under nedläggning, ändringar i redovisningsprinciper och liknande. Alltså ett betydligt bredare begrepp än det "gamla" extraordinära poster. Vinsten per aktie skall presenteras både före och efter dessa "non-core profits".

Även i finansieringsanalysen och balansräkningen skall motsvarande distinktioner göras. I balansräkningen skall rörelsefrämmande tillgångar och skulder värderas till bedömda marknadsvärden (fair value). Detta är en radikal idé som är mycket omdiskuterad. Det är för tidigt att bedöma om den kommer att accepteras i praktiken.

Ett intressant drag är att den tar sikte på det grundläggande faktum att analytiker mer och mer värderar bolag genom att beräkna avkastningsvärdet av rörelsen (eller till och med av enskilda rörelsegrenar) före hänsyn till finansiella tillgångar och skulder. För att beräknade värdet av aktierna justeras detta värde sedan med nettovärdet av finansiella tillgångar och skulder, vanligen till bokförda värden. Med ett sådant synsätt är det naturligt att detta värde också justeras med nettovärdet av rörelsefrämmande tillgångar och skulder t.ex. verksamheter under nedläggning.

AIMR vill också att resultaträkningen skall ge bättre information om kvaliteten på vinsten och föreslår särredovisning av t.ex. engångsposter, avsättningar för omstruktureringar, omräkningsdifferenser i utländska dotterbolag (som idag redovisas direkt mot eget kapital), orealiserade värdepappersförluster etc. Alltså precis

som AICPA en betydligt bredare definition än det gamla begreppet extraordinära poster.

Enligt Redovisningsrådets rekommendation nr 4 skall upplysningar om sådana vad rådet kallar "jämförelsestörande poster" lämnas i not till resultaträkningen. De kan också särredovisas i resultaträkningen, men det får inte ske i den formen att det redovisas ett resultatbegrepp före dessa poster. Det skall som regel bara förekomma fyra resultatsiffror, rörelseresultat före och efter avskrivningar, resultat efter finansiella poster samt årets nettoresultat.

Det skall bli intressant att följa den vidare utvecklingen på detta område. Alternativet till en förändring av resultaträkningen åt det håll AICPA föreslår är att lämna denna typ av information som komplement till redovisningshandlingarna. Risken med en sådan lösning är att läsarna lägger huvudvikten vid tilläggsinformation med följd att de formella redovisningshandlingarnas auktoritet urholkas.

## Aktievärdering bygger på prognoser

Amerikanska analytiker/placerare är alltså i stort sett nöjda med den traditionella redovisningen i resultaträkningar, balansräkningar och finansieringsanalyser. Deras önskemål för den framtida utvecklingen av årsredovisningarna handlar framför allt om att de vill ha mer tilläggsinformation för att kunna göra bättre prognoser.

All företagsvärdering är baserad på prognoser över framtida vinster och/eller kassaflöden. Ofta med relativt preciserade prognoser för de närmaste fyra–fem åren och en mer schablonmässig bedömning för tiden därefter. Den historiska redovisningen är naturligtvis det hu-

## 6. Bättre prognosunderlag

---

vudsakliga underlaget för dessa prognoser. Årets vinst liksom utvecklingen under de senaste åren inklusive utvecklingen av olika nyckeltal, avkastning på sysselsatt eller eget kapital, skuldsättningsgrad etc. bildar en stor del av basen för prognoserna.

Analytikerna använder företagets successiva avrapportering av utvecklingen i delårsrapporter, bokslutskommunikéer och årsredovisningar för att kontrollera i vilken omfattning utvecklingen följer deras prognoser. Om ej, justeras prognoserna med förändring av aktiekursen som följd.

Resultaträkningen innehåller också ett antal delposter, t.ex. rörelseresultat, finansposter, skatt m.m. som därigenom kan förutsägas var och en för sig vilket underlättar prognoserna. Finansieringsanalysen ger kompletterande underlag för kassaflödesanalyser.

Redovisningshandlingarna kompletteras oftast med omsättning, resultat, kapital och räntabilitetsmått för olika verksamhetsgrenar. Eftersom de olika verksamhetsgrenarna kan ha olika konjunkturförlopp, arbeta på olika marknader med olika tillväxttakt etc. kan precisionen i prognoserna förbättras genom att göras separat för de olika verksamhetsgrenarna.

Bättre rörelsegrensrapportering är ett genomgående önskemål från de amerikanska placerarna och analytikerna. De svenska storföretagen är i allmänhet mycket framstående på detta område jämfört med de amerikanska. Men ur svensk synvinkel blir det ändå viktigt att följa den vidare utvecklingen i USA på detta område.

För att ytterligare underlätta prognoser försöker företagen i allmänhet förklara resultatutvecklingen. Analytiker som skall försöka förutsäga företagets vinstutveckling eller kontrollera att vinstutvecklingen följer de egna prognoserna behöver få veta vad årets resultatförändringen beror på. Framför allt frågar de sig i vilken

utsträckning förändringen är av tillfällig eller mera bestående karaktär. Olika aspekter på denna fråga behandlas av Rolf Rundfelt i hans kapitel.

Jag skall koncentrera mig på att diskutera annan information som kan underlätta prognosmakarnas arbete. Det handlar framför allt om s.k. icke-finansiell information, information som inte är hämtad från redovisningen och som lämnas som tillägg till redovisningshandlingarna.

Ibland används termen framåtsyftande eller framåtblickande information, beteckningar som har nackdelen att de lätt associerar till att företagen skall lämna prognoser eller bedömningar om vad de tror om sin framtida utveckling. Det är inte vad det är fråga om. I stället handlar det framför allt om att beskriva hur bolaget på olika sätt rustar sig för framtiden i olika avseenden.

Torbjörn Ek var inne på denna typ av problem i förra kapitlet. Ur sitt perspektiv som företagsledare menar han att företagen kan berätta bra mycket mer än de gör om produktutveckling, organisationsutveckling, marknads-satsningar etc. och att de också i eget intresse borde göra detta. Detta är bra exempel på icke-finansiell information. Det är den typen av information som analytiker efterfrågar vid sina kontakter med bolaget. För att inte riskera att lämna insiderinformation till dessa analytiker borde denna typ av information så långt möjligt byggas in i årsredovisningen. Just de frågor som analytiker ställer till företagen är för övrigt ett bra underlag för vidareutveckling av årsredovisningarna.

## Vart styr företagsledningen?

Ett mycket grundläggande önskemål enligt de amerikanska undersökningarna är att företagsledningen i

## 6. Bättre prognosunderlag

---

årsredovisningen på ett klargörande sätt beskriver företagets affärsidé och vilka framtidsförväntningar och mål de styr verksamheten med utgångspunkt ifrån, liksom vilka medel de planerar att använda. Analytikerna vill t.ex. få veta vad företagsledningen har för mål vad gäller omsättningstillväxt, räntabilitets- och soliditetstal och liknande, liksom förväntade investeringsbehov för att klara dessa mål.

Detta låter omfattande. Men den här typen av information finns i flera svenska årsredovisningar, t.ex. SCA och Perstorp. Och inte är det väl särskilt orimligt att företagsledningen gör någorlunda klart för företagets ägare vilka grundläggande värderingar som styr deras verksamhet? Allt naturligtvis inom ramen för vad som inte är till skada för bolaget från konkurrenssynpunkt.

Helst bör målen formuleras i operationella termer så att det sedan går att mäta i vilken omfattning de uppnås. Om utvecklingen avviker vill marknaden naturligtvis veta vad det beror på, om det är tillfälliga faktorer eller mera permanenta förändringar som ligger bakom liksom hur företagsledningen tänker hantera situationen. Att verkligheten inte utvecklas enligt planerna är inget att skämmas över. Det viktiga är hur företaget tänker anpassa sig.

### Sätt in årets resultat i sitt affärsmässiga sammanhang

Båda rapporterna efterlyser också att företagsledningen i årsredovisningar och delårsrapporter på ett pedagogiskt sätt försöker sätta in årets resultatet i ett större sammanhang. Analytikerna utvärderar ju bolagets utveckling mot de förväntningar de preciserat i sina prognoser. För att kunna göra detta på ett begåvat sätt be-

höver de få företagsledningens uppfattning om hur årets eller delårets resultat och ställning passar in i de långsiktiga planerna.

Detta har naturligtvis beröringspunkter med beskrivningen av kvaliteten i vinsten, t.ex. att företagsledningen förklarar, i eller utanför resultaträkningen, om det finns några tillfälligheter som påverkat resultatet för den aktuella perioden. Men dessutom bör t.ex. periodens räntabilitet relateras till företagets mål och avvikelser diskuteras på ett vettigt sätt. Vad är konjunktur? Har effekten av investeringar inte blommat ut? Likaså om den finansiella ställningen avviker från publicerade mål, vad tänker företagsledningen göra åt det?

## Behåll kvartalsrapportering!

Även om frekvensen i delårsrapporteringen ligger lite utanför ramen för denna bok kan det vara värt att beröra med några ord. I USA är kvartalsrapportering obligatorisk i börsbolag, något som är omdiskuterat. Kvartalsrapportering anklagas för att leda till alltför kortsiktigt beteende hos placerarna med risk för att det i sin tur leder till att bolagen betar sig alltför kortsiktigt och inte vågar satsa på t.ex. produktutveckling som innebär en kortsiktig belastning på resultatet.

Båda de amerikanska rapporterna försvarar kvartalsrapportering. Kvartalsrapportering ger tätare signaler till marknaden om hur företaget utvecklas och möjliggör för analytikerna att successivt anpassa sina prognoser till utvecklingen. Mer gles rapportering skulle leda till kraftigare kurseffekter av rapporterna och även ökade möjligheter till insideraffärer. Risken för kortsiktigt beteende kan hanteras genom att företagsledningen ställer in kvartalets resultat i sitt större sam-

manhang och noga pekar på effekten av speciella poster, säsongsvängningar, utvecklingskostnader etc.

Analytikerna vill också ha en särskild rapport för fjärde kvartalet. Som det är nu blir bokslutskommunikén också en rapport för fjärde kvartalet. Analytiker daterar ofta upp siffrorna kvartalsvis och tycker att det är onödigt att de skall behöva sitta och räkna fram siffrorna för fjärde kvartalet genom att subtrahera bokslutssiffrorna med siffrorna för tredje kvartalet. Dessutom vill de ha en speciell kommentar över vad som hände under fjärde kvartalet, dvs. vad som är ny information. Detsamma gäller naturligtvis de andra delårsrapporterna.

I Sverige har kvartalsrapportering blivit allt vanligare. Över 80 procent av bolagen på Fondbörsens A-lista har idag kvartalsrapportering och mer än hälften av de mindre bolagen på OTC- och O-listorna.

### Forsknings- och utvecklingskostnader

Den konventionella redovisningen utvecklades i första hand för industriföretagens behov. De hade behov av att periodisera sina stora investeringsutgifter och i resultatet beakta förändringar i lager, kundfordringar, leverantörsskulder etc. Industriföretagen kännetecknas av stort kapitalbehov. Anläggningsvärdena är i de riktigt kapitaltunga företagen, t.ex. skogs- och stålindustrin, i samma storleksordning som omsättningen jämfört med cirka hälften för ett mer normalt industriföretag.

Utvecklingen går mot att industriföretagen innehåller alltmer "mjuka" investeringar, framför allt produktutvecklingskostnader. Vi ser det tydligast i läkemedelsföretagen, telekommunikationsföretag typ Ericsson men även i t.ex. bilföretag som Volvo. Dessa företags in-

vesteringar i produktutveckling överstiger ofta vad de investerar i anläggningar.

Av tradition – en tradition som i alla fall amerikanska analytiker/placerare inte vill ändra på – periodiseras inte dessa investeringar utan kostnadsförs direkt.

Utvecklingskostnaderna särredovisas dock sedan länge, om inte i resultaträkningen så dock i form av tilläggsinformation. Därigenom kan analytikerna ta hänsyn till dem i sina vinst- och kassaflödesprognoser. Mot denna bakgrund är det naturligtvis mycket viktigt att utvecklingskostnaderna beräknas på ett tillförlitligt sätt, något som man kan sätta en del frågetecken för.

För att ge ytterligare underlag för marknadens värdering lämnar bolagen allt mer information om inriktningen av sin produktutveckling liksom överhuvud om försäljningsutvecklingen för olika produkter och inte minst de outnyttjade möjligheterna till försäljningsökning som ligger i obearbetade marknader, användningsområden etc.

Det här är självklart ett område där information i årsredovisningen kan vara mycket känslig från konkurrenssynpunkt. Men, å andra sidan, företagen har också ett stort intresse av att de är rätt värderade på aktiemarknaden för att underlätta sin kapitalförsörjning och undvika uppköp. Därför kommer vi antagligen att få se ytterligare utveckling av denna typ av information i årsredovisningarna.

## Tjänsteföretagens ”dolda värden”

Tjänsteföretagen svarar för allt större andel av vår ekonomi. Men de är inte särskilt kapitalkrävande och har därför små balansräkningar. Verksamheten är mera beroende av personalens kompetens – konsultföretag är

## 6. Bättre prognosunderlag

---

ett extremt exempel – eller administrativa system (banker, försäkringsbolag), kundrelationer, marknadsposition eller egenutvecklade programvaror. Dessa tillgångar tas normalt inte upp i balansräkningen.

Tjänsteföretagen letar mycket medvetet efter metoder att för aktiemarknaden beskriva värdet av sina tillgångar i personal, system, marknadsposition (t.ex. varumärken) etc. för att underlätta aktiemarknadens prognoser och motivera varför de är så högt värderade i förhållande till det egna kapitalet.

Ibland går diskussionen lite snett. En del anser att problemet är att dessa tillgångar inte tas upp i balansräkningen. Det är i och för sig både möjligt och tillåtet att aktivera investeringar i datasystem eller personalutveckling. Men bara i den omfattning bolaget har haft identifierbara utgifter för dessa investeringar vilket är en grundregel för all redovisning. Detta begränsar i hög grad möjligheterna att via balansräkningen lämna viktig information om värdet av dessa tillgångar. I synnerhet som det ofta är mycket svårt att fastställa anskaffningskostnaden för t.ex. ett administrativt system eller ännu värre en uppbyggd specialkompetens i organisationen.

Att i balansräkningen värdera personalkompetens, datasystem, kundregister, varumärken etc. med utgångspunkt från vilka inkomster bolaget beräknar att de kommer att ge framöver, dvs. beräkna någon sorts bedömt marknadsvärde på dessa tillgångar, är analytikerna inte intresserade av enligt de amerikanska undersökningarna. Det skulle införa alltför mycket godtycke i redovisningen.

Alltså får man försöka hitta andra sätt att beskriva vad det är för krafter som styr vinstutvecklingen. När det gäller kompetensen hos organisationen kan det handla om att beskriva dess utbildningsnivå, anställ-

ningstid/omsättningshastighet, sjukfrånvaro, trivsel, lönenivå, löneincitament, utbildningsstatsningar etc. För många företag kan det vara väl så viktigt att beskriva hur nöjda kunderna är med företaget och dess produkter och tjänster, t.ex. genom att presentera mätningar av kundtillfredsställelse, kundtrohet genom återköpsfrekvens, andel nya kunder och liknande. Företagets produktutveckling kan beskrivas genom utvecklingssatsningar, andel av försäljningen från produkter/tjänster utvecklade de senaste åren. Produktivitetens utvecklingen kan beskrivas genom omsättning/produktion per anställd, effektivitetsbefrämjande investeringar i produktionen och liknande. Listan går att göra hur lång som helst. En del är lätt att mäta. Annat är svårare. Det riktigt intressanta är antagligen mycket svårt.

Denna typ av information är inte bara intressant för tjänsteföretagen. En hel del är lika tillämpligt för industriföretag. Vad det i grunden handlar om är att beskriva utvecklingstendenser i företagens verksamhet som är viktiga för bolagets framtida vinstutveckling och som därför är av värde för analytikerna när de skall göra sina prognoser. Min bedömning är att vi kommer att få se en snabb och intressant utveckling på detta område under de närmaste åren.

## Internt styrsystem en förutsättning

Utvecklingen kommer antagligen till stånd genom att företagen experimenterar sig fram. Men för att informationen skall bli riktigt intressant för analytikerna krävs att det på sikt utvecklas stabila mått som är tillförlitliga och helst jämförbara mellan olika företag, åtminstone inom samma bransch. Det kommer kanske så småningom, kanske i form av branschöverenskomme-

ser, men det kommer att ta sin tid. Självklart måste de ha finansiell relevans, dvs. det skall kunna visas att måtten har ett prognosvärde för vinstutvecklingen.

Självklart måste företagen börja jobba med måtten internt. I första hand är det ju fråga om styrinstrument för företagsledningen. Och här är utvecklingen i full gång i många företag. Det är först när företagen själva i sitt interna arbete funnit vilka mått som är mest användbara för styrningen och funnit tillförlitliga metoder för mätningen, som det kan bli aktuellt att presentera informationen externt. Man måste ha stor respekt för vad ett genomtänkt styrsystem av denna typ kräver.

Internt sker mätningen på så låg nivå som möjligt. Det är nödvändigt för att måtten skall ha praktiskt värde som styrinstrument. Och olika verksamheter kräver olika typer av mått. Men för att denna typ av mått skall vara intressanta för analytiker borde de helst vägas ihop på verksamhetsgrensnivå. Sådana hopvägningar har naturligtvis sina problem. Men det finns företag som gör det redan idag. ASG t.ex. presenterar ett kvalitetsindex för sina verksamheter som försöker ge en samlad bild av hur olika aspekter på kvaliteten i tjänsterna utvecklas över tiden.

För att icke-finansiell information skall vara av värde för aktiemarknaden bör den så långt möjligt kunna kopplas till den finansiella informationen. Om företaget t.ex. presenterar ett mått som visar utvecklingen av produktiviteten i tillverkningen så bör det också framgå hur mycket t.ex. 1 procent i produktivitetshöjning betyder för resultatet för verksamhetsgrenen eller totalt. När satsningar på nya produkter beskrivs bör rimligen också dessa produkters bedömda marknadspotential anges. Det måste vara fullt klart vilken relevans informationen har för den framtida vinstutvecklingen för koncernen som helhet.

Det kan finnas förhållanden eller åtgärder som företagsledningen vill informera om, men där kopplingen till den framtida vinstutvecklingen inte är så lätt att konkretisera. Det kan gälla satsningar på personalutbildning, ett nytt informationssystem, ISO-certifiering, miljöinvesteringar eller andra satsningar som kanske inte är så lätta att göra investeringskalkyler på men som ändå bedöms som nästintill nödvändiga.

Självklart skall inte svårigheterna att förutsäga resultatkonsekvenserna av dessa ”strategiska” satsningar avhålla företagsledningarna från att informera om dem. Men det får inte bli för mycket ”snömos”. Det betyder bortkastad tid och ansträngning inte bara för företaget som producerar informationen utan framför allt för läsaren som får ägna onödigt mycket tid på årsredovisningen.

## Miljöredovisning rycker fram

Ett ytterligare område som utvecklats snabbt på senare år är miljöredovisning. I Sverige har skogsbolagen gått i spetsen när det gäller beskrivning av företagets åtgärder för att begränsa effekterna av deras verksamhet på miljön. I takt med konsumenternas och myndigheternas ökande miljökrav på produkter och tillverkningsmetoder blir det allt viktigare för företagen att berätta om sina insatser på miljöområdet. Det blir naturligtvis då också intressant för aktiemarknaden.

En stor del av den miljöredovisning som finns idag kan närmast betraktas som imageskapande. Företaget vill tala om att man tar miljöproblemen på allvar och vilka åtgärder som vidtas. Men informationen är än så länge inte särskilt givande för analytikerna. Det är för mycket allmän prat och för lite konkret information som

kan ge underlag för bedömningen av t.ex. vilka miljöinvesteringar eller uppstädningkostnader som bolaget har framför sig, vad strängare miljöreglering kan få för effekter etc. Men det kommer säkert så småningom. Kanske i takt med att analytikerna får bättre kunskaper om miljörisker för olika typer av företag. För att stimulera utvecklingen publicerade SFF (Sveriges Finansanalytikers Förening) nyligen en rekommendation angående miljöredovisning.

### Kommer inte årsredovisningarna att svälla över alla bräddar?

Den årsredovisningproducent som läst så här långt suckar säkert. Blir analytikerna aldrig nöjda? Nej, det blir de säkert aldrig. Lika lite som alla andra kunder någonsin kommer att bli helt nöjda med företagets produkter. Naturligtvis handlar det om avvägningar.

Jenkinsrapporten diskuterar problemet och konstaterar att skall man ta in nya saker i årsredovisningen får man fundera över vad som i stället kan tas bort. Allt i dagens årsredovisningar är inte lika nödvändigt. En del krav har kommit till stånd därför att den aktuella informationen kan vara central i vissa företag. En del specifikationer i notapparaten till resultat- och balansräkningarna är utan tvivel av begränsat intresse i många företag.

Men den "formella" årsredovisningen är ändå den mindre delen av den tryckta årsredovisningen. Det handlar mer om att använda utrymmet på effektivast möjliga sätt. Många årsredovisningar är faktiskt onödigt pratiga.

Vad analytikerna i grunden vill ha är företagsledningens beskrivning av sin affärsidé, sina strategier och

mål samt vilka medel den tänker använda för att genomföra dessa planer. Då gäller det också att hitta någorlunda robusta mått som beskriver hur den lyckas hålla färdriktningen.

För att den här typen av beskrivningar skall ha något prognosvärde gäller det för företagen att bygga upp ett förtroende kring sin rapportering. Den får inte bli alltför allmän, då är informationsvärdet lågt. Företagsledningen måste beskriva både positiva och negativa förhållanden på ett neutralt sätt. Så småningom uppkommer kanske ett behov av att standardisera mätmetoderna – t.ex. genom normer från Redovisningsrådet. Men det dröjer antagligen ett bra tag.

Många företag kommer att tveka med hänsyn till konkurrensen. Å andra sidan, skall man vara med i konkurrensen på kapitalmarknaden kommer det inte att vara tillräckligt att kunna visa upp en finansiell utveckling bakåt i tiden. Många företagsledare säger i sina VD-kommentarer att de anser att företaget är väl rustat för framtiden. Marknaden kommer att kräva att de blir mer precisa och talar om hur de har rustat företaget för framtiden.

7

*Varför gick det som det gick?*

Det finns en påtaglig skillnad mellan dagens och gårdagens årsredovisningar vad gäller företagsledningarnas vilja att kommentera resultat och ställning. Det har skett en stor förbättring under senare år. Den tes som förfäktas i detta kapitel är att denna utveckling kommer att fortsätta. Utvecklingen är nödvändig därför att kapitalmarknaden inte kan göra bra prognoser om det saknas information om varför resultat blev som det blev.

Syftet med kapitlet är dels att redogöra för de informationskrav som ställs på amerikanska och brittiska företag, dels att med utgångspunkt från dessa krav diskutera och exemplifiera hur svenska företag kan kommentera viktiga faktorer som påverkat resultat och ställning.

USA och Storbritannien har nämligen kommit längre på det här området än Sverige. I både USA och Storbritannien har man försökt att reglera, om än i något olika former, hur företag skall informera om vilka faktorer som påverkat resultat och ställning. I USA handlar det om "Management Discussion and Analysis" (M,D&A) medan Storbritannien talar om "Operating and Financial Review" (OFR).

I Sverige saknas i stort sett regler och rekommendationer inom det här området. Det som kommer närmast är Redovisningsrådets rekommendation nr 4 (RR4) om redovisning av extraordinära poster m.m. I denna rekommendation sägs:

Målet att underlätta jämförelser och ge relevant underlag för prognoser får tillgodoses med andra metoder än redovisning av resultat före och efter extraordinära intäkter och kostnader. Detta får ske genom särskilda upplysningar om effekten på rörelseresultat och finansiella poster av sådana transaktioner, händelser m m som bedöms som betydelsefulla och viktiga att uppmärksamma, när resultatet för aktuell period jämförs med tidigare perioder eller andra företags resultat eller när prognoser om framtida resultat upprättas.

I RR4 ställs alltså krav på att företag skall informera om viktiga faktorer som påverkat årets resultat och ställning. Som kommer att framgå senare är dock kraven i RR4 mycket mer begränsade och mindre detaljerade än de som ställs i en M,D&A respektive en OFR.

Avslutningsvis framför jag mina synpunkter på vilken typ av information som svenska företag borde ge för att bättre tillfredsställa aktiemarknadens informationskrav.

## Årsredovisningarnas utveckling

Visst har företagens årsredovisningar utvecklats oerhört under de senaste 25 åren? Det var min utgångspunkt när jag började skriva det här kapitlet. Det kom därför som något av en antiklimax när jag började

## 7. Varför gick det som det gick?

---

granska årsredovisningarna för två företag från 1970, nämligen Esselte och Volvo. De visade sig nämligen påtagligt moderna. Deras uppbyggnad skiljer sig i stort inte från dagens årsredovisningar. Resultat- och balansräkningarna ser ut som de alltid (nästan) gjort.

Gör man en detaljerad jämförelse med 1994 års årsredovisningar ser man dock att det ändå finns vissa skillnader. Notapparaten till koncernredovisningen har växt kraftigt. I Esselte från en och en halv till fyra sidor. I Volvo från två till tio sidor. Som ett kuriosum kan samtidigt noteras att omfattningen av notapparaten till moderbolagets redovisning är oförändrad i båda bolagen mellan åren.

Andra märkbara skillnader är att både Esselte och Volvo lämnar kommentarer till sina resultat- och balansräkningar samt finansieringsanalyser direkt i anslutning till de olika räkningarna. Vidare har förekomsten av nyckeltal för att beskriva utvecklingen över längre perioder, vanligen fem år, ökat i omfattning.

Gemensamt för dessa förändringar är en uppenbar strävan att förklara för läsarna vad som hänt i företagen under året. Siffrorna i årsredovisningen är naturligtvis viktiga. Utan hjälp att tolka dem befinner sig dock läsaren i ett vakuum. Det är lätt att konstatera att omsättning och resultat ökat jämfört med tidigare år. Men varför? 1970 var vägledningen knapphändig. 1994 fanns det en helt annan vilja att informera om olika faktorer som påverkat utfallet.

För de som vill följa ett företags ekonomiska utveckling är det av avgörande betydelse att företaget redogör för sin affärsidé och för hur olika händelser påverkat företagets ekonomi. Utan att förstå affärsidén är det svårt att bilda sig en uppfattning om de risker och möjligheter som är knutna till en investering i företaget. Utan att veta vilka faktorer som förklarar förändringar i re-

sultat och ställning är det svårt att göra prognoser för framtiden.

Analytikernas behov av information om företagets affärsidé och viktiga faktorer bakom utvecklingen under det gångna året eller delåret är i och för sig väl känt. De som har ansvar för normering av redovisningsinformation ägnar dock inte de här frågorna samma intresse. Det är mycket ovanligt att finna rekommendationer som behandlar annat än renodlade finansiella frågor, dvs. framför allt frågor om hur olika tillgångar och skulder skall värderas.

Visserligen finns en tydlig tendens att modernare redovisningsrekommendationer också innehåller krav på tilläggsinformation i noterna (disclosure requirements). Det typiska är emellertid att denna tilläggsinformation är knuten till den finansiella informationen i balans- och resultaträkningar. Det kan handla om en ytterligare uppdelning av en post eller värdering baserad på alternativa metoder.

Det finns dock två centrala utländska rekommendationer som behandlar icke-finansiell information. Det är den amerikanska rekommendationen om Management Discussion and Analysis (M,D&A) och den brittiska om Operating and Financial Review (OFR).

## USA: Management Discussion and Analysis

Kravet på M,D&A kommer inte från FASB – den amerikanska motsvarigheten till Redovisningsrådet. I stället är det Securities and Exchange Commission (SEC), den amerikanska tillsynsmyndigheten för värdepappersmarknaderna, som redan 1968 lade fram det första förslaget. Detta tog i första hand sikte på kommentarer

## 7. Varför gick det som det gick?

---

till resultatutvecklingen. 1980 utvidgades omfattningen till att gälla hela årsredovisningen. 1989 gjordes ytterligare förtydliganden. Anledningen var att en undersökning av företagens årsredovisningar visade på vissa brister. Framför allt framkom att många företag inte lämnade bra framtidsinriktad information.

Det senare står i bjärt kontrast till svensk praxis. Den vanliga förklaringen till varför amerikanska företag är återhållsamma med framtidsinriktad information är risken för skadeståndskrav från missnöjda aktieägare. Den risken har SEC försökt att minska genom att deklarerera att framtidsinriktad information som lämnas i god tro inte kan föranleda skadestånd även om den senare visar sig felaktig. Problemet med skadeståndsanspråk tas också upp i den så kallade Jenkins-rapporten "Improving Business Reporting – A Customer Focus". En av huvudrekommendationerna i rapporten är att kongressen vidtar åtgärder mot vad som betecknas som "unwarranted litigation". Tanken är att en sådan lagstiftning skulle öka företagets vilja att uttala sig om framtiden.

### *Innehåll i M,D&A*

Syftet med rekommendationen om M,D&A är att förmå företagsledningen att redogöra för "information with respect to liquidity, capital resources and results of operations and (---) provide such other information that the registrant believes to be necessary to an understanding of its financial conditions, changes in financial condition and results of operations". Exempel på sådan ytterligare information gäller upplysningar om företagets struktur och framtidsinriktad information.

Den information som skall lämnas i en M,D&A kan sorteras in i en av fem huvudgrupper. Inom varje grupp

finns ett antal specifika exempel på vad som skall ingå. Totalt rör det sig om ett 70-tal poster. Avsikten är inte att varje företag skall kommentera varje post. SEC understryker att företagen har stor frihet att själva avgöra vilken information som skall lämnas och hur den skall struktureras.

Följande tabell illustrerar några viktigare poster inom respektive huvudavsnitt.

#### *Likviditet*

Hur de likvida medlen placerats  
Förekomsten av outnyttjade lånelöften  
Rörelsens kassaflöde  
Planerade utbetalningar avseende investeringar  
Förekomsten av restriktioner avseende företagets likvida medel

#### *Finansiering*

Investeringsbeslut  
Planerade förändringar vad gäller sättet att finansiera företagets verksamhet  
Förväntade ändringar i kapitalkostnader  
Förväntade förändringar i balansen mellan in- och utbetalningar

#### *Resultatanalys*

Effekten av ovanliga händelser på intäkter och kostnader  
Den huvudsakliga sammansättningen av intäkter och kostnader  
Analys av hur intäkterna påverkats av pris- och volymförändringar och nya produkter  
Hur inflationen påverkat försäljning och rörelseresultat

## 7. Varför gick det som det gick?

---

### *Företagets struktur*

Effekten av större företagsförvärv eller företagsförsäljningar

Information om rörelsegrenar

### *Framtidsinriktad information*

Det som avses här är inte konkreta prognoser om exempelvis resultat eller försäljning för kommande år. Sådan information lämnas praktiskt taget aldrig. Syftet är i stället att, i den mån man kan skönja en trend vad gäller likviditetens utveckling, soliditet, lageromsättningshastigheten, ökningstakten i omsättning för en viss varugrupp etc., ange om det är sannolikt att denna trend kommer att bestå.

### *Kritik mot M,D&A*

Det är ganska självklart att informationen i M,D&A har brister. Det beror inte bara på att rekommendationen omfattar så många punkter. Det är ofta svårt för dem som skriver årsredovisningar att sätta sig in i vad läsarna är intresserade av. Mot den bakgrunden är det inte svårt att förstå att det förts fram en hel del kritik.

Analytiker har pekat på att:

- 1) Analysen ofta är ytlig. Det är lättare att notera att exempelvis räntekostnaderna ökat med 10 procent, något som direkt framgår av årsredovisningen, än att ange orsakerna till ökningen.
- 2) Analysen ofta är ensidig. Det är vanligare att företagen lyfter fram förändringar som är positiva än problem.
- 3) Uppdelningen på rörelsegrenar avviker ofta från den uppdelning som görs i den formella årsredovisningen.

SEC har också låtit offentliggöra kritik som förts fram mot enskilda företag, t.ex. begärt att ett företag som redovisar förlust skall redogöra för åtgärder för att åter komma på fötter. Andra exempel gäller: Hur skall företaget använda sin outnyttjade tillverkningskapacitet? Varför har kostnaden för sålda varor ökat under senare år och hur planerar företaget åtgärda detta? Varför har FoU-kostnaderna sjunkit? Hur påverkas företaget av den skärpta miljölagstiftningen? Är bristen på kvalificerad arbetskraft ett problem för fortsatt expansion?

## Storbritannien: Operating and Financial Review

År 1993 publicerade det brittiska ASB (motsvarigheten till Redovisningsrådet) en rekommendation (Statement of best practice) med titeln Operating and Financial Review (OFR). OFR har i stor utsträckning påverkats av den amerikanska M,D&A. Det finns dock en viktig skillnad. OFR är inte obligatorisk för företagen. Syftet är i stället att utgöra en vägledning för företagen vad gäller deras redogörelse för effekten av viktigare händelser under året. Anledningen till att ASB valt moroten i stället för piskan är bland annat svårigheterna med efterlevnaden i USA. ASB hoppas att frivilligheten skall göra de brittiska företagen mer benägna att experimentera.

OFR föregicks av ett utkast som föranledde viss kritik från företagen. Kritiken ledde till två viktiga ändringar i den slutliga rekommendationen. Inledningsvis har ASB sålunda tagit in en säkerhetsventil i form av en paragraf som ger företag rätt att avstå från att kommentera frågor de bedömer som känsliga ur konkurrenssynvinkel. Den andra viktiga förändringen är att

## 7. Varför gick det som det gick?

---

ASB tonat ner önskemålen om framtidsinriktad information.

I utkastet stod visserligen att syftet inte var att företaget skulle lämna vinstprognoser. Däremot sades att redogörelsen skulle vara framtidsinriktad och innehålla kommentarer om framtida möjligheter (future prospects) liksom om väsentliga riskfaktorer. På det sättet skulle redogörelsen underlätta för analytiker att själva bilda sig en uppfattning om företagets framtidsutsikter.

I den slutliga rekommendationen uppmanas företagen att kommentera sådana trender och inträffade händelser som kan förväntas ha betydelse för framtiden. Samtidigt sägs uttryckligen att företagen inte behöver försöka precisera vad dessa trender och händelser kan få för konsekvenser. De här ändringarna har naturligtvis upprört många analytiker. De brittiska finansanalytikernas förening har framför allt reagerat mot företagens rädsla att med hänsyn till konkurrensen lämna ut viss information. De anser denna rädsla överdriven och utgår från att paragrafen kommer att missbrukas. Föreningen framför också önskemål om mer utförlig information om risker och osäkerhet eftersom sådan information är central för analytikernas möjligheter att göra framtidsbedömningar.

### *Vad bör en OFR innehålla?*

Som framgår av namnet består OFR av två delar. En del behandlar rörelsen, dvs. den operativa verksamheten, och en handlar om finansieringen.

I avsnittet om rörelsen skall kommenteras: "The significant features of operating performance for the period covered by the financial statements, covering all aspects of the profit and loss account to the level of profit on ordinary activities before taxation."

Exempel på faktorer som bör behandlas är

- förändringar i marknaden
- nya produkter
- förändringar i marknadsandelar
- förändringar i omsättning och marginaler
- effekter av ändrade valutakurser och/eller inflations-takt
- förvärv eller avyttringar av dotterbolag och andra förändringar i företagets struktur.

I den operativa delen bör företaget också diskutera investeringsaktiviteter, dels för de olika rörelsegrenarna, dels för viktiga geografiska områden. Ett mer ovanligt krav gäller information om de fördelar som investeringarna kan väntas ge upphov till.

I rekommendationen framhålles att det inte bara är investeringar i anläggningar som är viktiga för ett företags framtid. Även andra slag av investeringar är viktiga, exempelvis i marknadsföring, utbildning av anställda och FoU. Företagen uppmanas att diskutera omfattningen av dessa och andra typer av liknande framtidssatsningar, särskilt i de fall som aktiviteterna har ändrats jämfört med tidigare år.

Syftet med det finansiella avsnittet är att redogöra för företagets kapitalstruktur och likviditet. Bland de punkter som bör tas upp märks lånestructur med uppgifter om löptid och räntevillkor, valutaexponering och räntetäckningsgrad. Ett viktigt avsnitt är också vilka åtgärder som vidtagits för att minska valutaexponeringen.

I det finansiella avsnittet skall också skattefrågor behandlas. Det gäller framför allt orsaker till att den redovisade skattekostnaden avviker från den normala skattekostnaden.

Slutligen uppmanas företagen att redogöra för viktiga resurser och tillgångar som inte framgår direkt av balansräkningen. Det gäller framför allt varumärken men också andra slag av immateriella tillgångar.

OFR är inte obligatorisk. Det är alltså inte nödvändigt att ange huruvida rekommendationen följs eller ej. ASB framhåller ändå att det underlättar för läsarna om de får information om i vilken utsträckning som företaget försökt följa rekommendationen och om det finns viktiga principer som man avstått från att tillämpa.

### Redovisningsrådet: jämförelsestörande poster

I december 1993 publicerade Redovisningsrådet en rekommendation om "Redovisning av extraordinära intäkter och kostnader samt upplysningar för jämförelseändamål". Rekommendationen avskaffar i praktiken begreppet "extraordinärt". Motivet till detta drastiska steg var att IASC ungefär samtidigt tog samma beslut liksom tidigare FASB. Även Storbritannien har gett ut en rekommendation med samma inriktning. Bakgrunden till dessa beslut var ett omfattande missbruk genom att relativt vanliga poster redovisades som extraordinära.

Rådets rekommendation fick ett blandat mottagande. Många, både producenter och läsare av årsredovisningar, menade att de extraordinära posterna fyller en viktig funktion genom att möjliggöra en klarare redovisning av det egentliga rörelseresultatet. En konsekvens av rådets nya regler är att rörelseresultatet blir mer svårtolkat. I rörelseresultatet inkluderas poster som har mer av engångskaraktär, framför allt reavinst- och -förluster samt omstruktureringskostnader, pos-

ter som tidigare ofta redovisades som extraordinära poster.

Rådet var inte omedvetet om denna kritik. Men rådet ansåg att läsarnas informationsbehov på ett bättre sätt kan tillfredsställas genom en utvidgad informationskyldighet. Problemet med att klassificera vissa poster som extraordinära är svårigheten att uppnå jämförbarhet mellan företag. Vad som uppfattas som extraordinärt hos ett företag kan vara en helt normal kostnad för ett annat. En bättre lösning borde därför vara att satsa på en utförligare beskrivning av alla de förändringar av väsentlig betydelse som inträffat under året och som kan påverka bedömningen av resultat och ställning, inte bara de poster som tidigare redovisats som extraordinära.

Ur rådets synvinkel är det alltså lika väsentligt att informera om att årets resultat påverkats av t.ex. onormalt höga räntekostnader eller valutakursförändringar som att det ingår en vinst vid försäljning av aktier i dotterbolag. Rådet valde därför att tala om "jämförelsestörande poster" som ett samlingsbegrepp för alla de faktorer som bidrar till att årets resultat inte är direkt jämförbart med tidigare års.

Redovisningsrådets rekommendation om jämförelsestörande poster har en annorlunda inriktning än de amerikanska och brittiska rekommendationer som beskrivits ovan. Den är väsentligt snävare och begränsas i huvudsak till poster av operationell karaktär. Ändå är det uppenbart att syftet är likartat. Ambitionen är sålunda att företagen, genom att i ord kommentera i första hand årets resultat, skall underlätta för läsarna att tolka de siffror som återfinns i redovisningshandlingarna.

## Förslag på hur svenska företag kan förbättra sin informationsgivning

Jag har med ledning av den amerikanska M,D&A och den brittiska OFR identifierat åtta olika områden som alla har betydelse för att en läsare skall kunna rätt bedöma ett företags resultat och ställning och därmed få bättre underlag för prognoser. För vart och ett av dessa områden har jag sökt efter information framför allt i de svenska skogsföretagens årsredovisningar avseende 1995. De olika områdena samt exempel på information redovisas nedan.

### *Affärsidé och finansiella måltal*

Två företag som ger en föredömlig beskrivning av sin affärsidé och -strategi är SCA och Stora. Båda företagen hänvisar till vikten av att aktieägarna får en rimlig avkastning på sina investeringar. I Sverige är detta mycket ovanligt. Praxis har närmast varit att ta avstånd från det sätt på vilket aktiemarknaden värderar företaget. Både SCA och Stora framhåller nu att börsvärderingen återspeglar hur företagsledningen lyckas med att förverkliga sin affärsstrategi och uppnå de finansiella måltalen. SCA skriver att detta innebär att företaget måste uppnå en avkastning som med minst 3–4 procent överstiger den långsiktiga placeringsräntan, motsvarande en avkastning på sysselsatt kapital på i genomsnitt 15 procent över en konjunkturcykel.

Det företag som har den mest utförliga redovisningen av finansiella måltal är Perstorp. Det som är särskilt värt att framhålla är att måltalen anges tillsammans med uppgifter om utfallet för fyra olika perioder; den senaste tio- respektive femårsperioden samt för det senaste och det närmast föregående året.

SCA anger på motsvarande sätt koncernmål för avkastning och kapitalstruktur tillsammans med uppgifter om utfallet för vart och ett av de senaste sju åren. Den synpunkt man kan ha på SCA:s redovisning är att avkastningstalen är beräknade exklusive poster av engångskaraktär. SCA är inte ensamt om att vilja bli bedömd utifrån ett resultat som inte påverkats av poster som företagsledningen kanske inte har kontroll över. Problemet är naturligtvis att utan en allmänt vedertagen definition av ”engångsposter” kan avkastningstalen lätt bli missvisande. Jag tycker därför att det hade varit lämpligare att i SCA:s fall utgå från den redovisade vinsten och sedan i not informera om effekten av särskilt stora intäkter eller kostnader av engångskaraktär.

### *Nyckeltal*

Nyckeltal är väsentligt vanligare i svenska än i utländska företag. De förekommer både i flerårsöversikter och i diagram. Särskilt diagrammen, som vanligen omfattar en femårsperiod, har under senare år blivit allmänt förekommande. Ett stort problem är dock att jämförbarheten mellan olika företags nyckeltal är bristfällig. Det gäller inte minst vanliga nyckeltal som avkastning på sysselsatt kapital och räntetäckningsgrad. En bra utgångspunkt är den nyckeltalsrekommendation som utgivits av Sveriges Finansanalytikers Förening.

Det finns en uppenbar begreppsförvirring när det gäller sysselsatt och operativt kapital. Operativt kapital är lika med sysselsatt kapital exklusive likvida medel och räntebärande tillgångar. Det används företrädesvis för att beräkna avkastningen på rörelsegrensnivå. Ofta betecknas emellertid det avkastningsmått som beräknas på operativt kapital som avkastning på sysselsatt kapital.

## 7. Varför gick det som det gick?

---

När det gäller mått som beskriver kapitalstruktur är det intressant att notera en markant förändring i praxis under senare år. I definitionen av skuldsättningsgrad har det sålunda blivit allt vanligare att utgå ifrån nettoskulderna, dvs. de räntebärande skulderna efter avdrag för räntebärande tillgångar. På motsvarande sätt har det blivit vanligt att beräkna räntetäckningsgraden genom att dividera rörelseresultatet med finansnettot och inte med räntekostnaderna

### *Resultatanalys*

När företag redovisar årets resultat anges regelmässigt fjolårets resultat som jämförelse. Av intresse härvidlag är valet av resultatmått, den tidsperiod som jämförelsen avser och hur förändringen av resultatet beskrivs.

När det gäller valet av resultatmått är helt dominerande praxis att utgå från resultat före eller efter finansiella poster. Man skulle kunna tycka att det självklara valet vore den redovisade nettovinsten. Jag kan dock inte erinra mig något exempel där ledningen skriver att nettovinsten förändrats på ett visst sätt och därefter fortsatt med att beskriva de komponenter som medverkat till förändringen.

Förklaringen kan ligga i att man i Sverige under lång tid redovisat en nettovinst som påverkats av bokslutsdispositioner. Det var då nödvändigt att starta utifrån ett resultat före dispositioner för att beskrivningen skulle bli meningsfull.

I dag är läget ett annat, i varje fall för koncernerna. Det borde då vara naturligt att utgå från nettovinsten, dels för att skatten är en kostnad som alla andra, dels därför att nettovinsten ligger till grund för beräkning av centrala nyckeltal som vinst per aktie och räntabilitet på eget kapital. Detta skulle också underlätta för ut-

ländska läsare som är vana att utgå från nettovinsten.

När det gäller tidsaspekten är det mycket ovanligt att företag kommenterar utvecklingen över mer än ett år. Undantaget är det fåtal företag som redovisar resultaträkningar för de två närmast föregående åren och som kommenterar utvecklingen för hela treårsperioden. Trots att de flesta företag därutöver redovisar fem- eller tioårsöversikter saknas regelmässigt kommentarer som försöker sätta in utvecklingen över längre perioder i ett större sammanhang.

Att skriva att resultatet ökat med X miljoner kronor eller Y procent jämfört med året innan är för de flesta läsare inte tillräckligt. Vad läsaren frågar sig är vad som ligger bakom resultatförändringen. Flera företag har infört en tablå i den ekonomiska översikten där viktigare faktorer bakom förändringen specificeras.

Stora anger fyra poster, nämligen volym, prisförändringar i lokal valuta, kostnadsökningar samt övrigt. Volvo anger sex poster, volym- och priseffekter, förvärv av ett stort bolag, högre produktutvecklingskostnader, högre handelsoverkostnader, valutaeffekter samt övrigt. Båda företagen utgår från rörelseresultatet före finansiella poster. En skillnad är att Volvo dessutom exkluderat poster av engångskaraktär.

Informationen om vilka faktorer som påverkar de finansiella posterna är dock ofta knapphändig. Ett företag som i flera år informerat om hur finansnettot påverkats av de terminspremier på säkringar som tagits för att skydda koncernens egna kapital från valutakursförluster på utländska nettoinvesteringar är Stora. I det avsnitt som behandlar "Koncernekonomi" finns en tabell av vilken framgår att terminspremierna förbättrat finansnettot med flera hundra miljoner kronor per år de senaste fem åren. Det framgår också att som en följd av detta har den genomsnittliga finansieringskost-

naden kunnat sänkas med 1–2 procentenheter.

Som redan nämnts kan man bibringas uppfattningen att företagens skattekostnader inte är en egentlig kostnad som behöver kommenteras. När Redovisningsrådet ger ut en rekommendation om skatter, vilket kan väntas ske under 1997, kommer dock kraven på information att ökas väsentligt. Bland annat kommer företagen att få förklara varför den redovisade skatteprocenten avviker från den svenska bolagsskattesatsen (f.n. 28 procent). Ett fåtal företag lämnar denna uppgift redan. Gambros redovisade skattesats uppgick sålunda till 38 procent för 1995, vilket framför allt förklaras av att skattesatserna i de länder i vilka koncernen har dotterbolag är högre än i Sverige. Samma sak gäller för SKF.

En annan uppgift som kommer att krävas är en förklaring till förändringen i latent skatteskuld. Om denna ökat skall alltså företaget ange om det beror på överavskrivningar, avsättningar till periodiseringsfond etc. Tanken är att det därigenom skall vara möjligt för läsarna att dra slutsatser om sannolikheten för att den latent skatten skall komma att betalas. Det kommer också att krävas bättre information om förekomsten av latent skattefordringar, exempelvis på grund av underkottsavdrag.

### *Engångsposter*

Ett problem som ännu inte funnit sin lösning i Sverige är hur företag skall redovisa poster som inte anses höra till den egentliga rörelsen när de inte längre får redovisas som extraordinära. Redovisningsrådet föreskriver att företag skulle särredovisa "jämförelsestörande" poster i resultaträkningen, i noterna och/eller i förvaltningsberättelsen.

Även om det finns många företag som valt att följa Re-

dovisningsrådets rekommendation är det uppenbart att det också finns många som avviker från rekommendationen, exempelvis genom att redovisa "engångsposter" eller något liknande på en egen rad i resultaträkningen.

Invändningen mot denna redovisning är att engångsposter kan rymma både intäkter och kostnader; exempelvis intäkter från försäljning av ett dotterbolag och kostnader i samband med omstruktureringar. Genom att nettoredovisa dylika intäkter och kostnader bibringas läsaren uppfattningen att posterna har ett samband, något som inte behöver vara fallet.

Det som rådet ville uppnå var att komma ifrån fokuseringen på en resultatrad som uttryck för någon form av verklig vinst. Avsikten var i stället att företagen skulle diskutera resultatpåverkan från en rad olika poster för att på så sätt underlätta för läsarna att själva ta ställning till utvecklingen under året.

I såväl Storbritannien som i USA, två länder som också har stränga definitioner på vad som får redovisas som extraordinärt, har man valt en något annorlunda lösning på problemet hur man informerar om vissa transaktioner. De resultat effekter som uppkommer vid försäljning eller nedläggning av större bolag skall sålunda särredovisas i resultaträkningen. Inom IASC diskuteras också möjligheten att föreskriva någon form av särredovisning, såväl av realisationsvinster som utav avsättningar till exempelvis omstruktureringsreserver. Det är min uppfattning att redovisningen blir betydligt mer informativ om företagen i stället för att använda sig av samlingsrubriken "engångsposter" redovisar i första hand realisationsvinster och -förluster samt omstruktureringsposter på särskilda rader rader inom rörelse-resultatet.

## 7. Varför gick det som det gick?

---

### *Redovisning av terminskontrakt och andra off-balance-poster*

Det vanligaste instrumentet för att skydda ett företag från olika typer av risker är terminskontrakt. När ett företag tecknar ett sådant kontrakt med exempelvis en bank utväxlas inga betalningar. De betalningskonsekvenser som uppkommer regleras i stället när kontraktet löper ut. Innebörden av detta är att terminskontrakt är en så kallad off-balance-post. Den redovisas alltså inte som tillgång eller skuld i balansräkningen.

I det projekt som pågår inom IASC avseende redovisning av finansiella instrument är det sannolikt att man kommer att föreskriva att terminskontrakt och andra off-balanceposter skall redovisas öppet i balansräkningen. Det är konsekvensen av ett beslut att värdera alla finansiella instrument till verkligt värde. En värdering till verkligt värde medför också att värdeförändringar på terminskontrakten påverkar årets resultat. Exakt hur detta kan komma att ske är dock ännu inte beslutat.

Off-balance-poster kan uppgå till betydande belopp. Volvo redovisar i 1995 års årsredovisning en tabell som anger omfattningen av de kontrakt som tecknats för att kurssäkra framtida betalningar i utländska valutor. Av tabellen framgår att värdet på dessa kontrakt uppgick till över fem miljarder kronor per den 31 december 1995. Volvo skulle alltså ha kunnat redovisa en vinst före skatt på ytterligare fem miljarder (den officiellt redovisade vinsten uppgick till ca 13 miljarder) om det hade varit möjligt att basera värderingen på verkliga värden.

Uppgifter om verkligt värde på terminskontrakt m.m. är inte tillräckligt för att det skall vara möjligt för utomstående att bedöma deras betydelse för företagens ekonomi. Företagen borde tydligare beskriva syftet bakom transaktioner med olika typer av derivat. Den

vanligaste förklaringen som återfinns i årsredovisningarna är att derivaten används för att skydda företagen från olika risker. Det är mer ovanligt att hitta förklaringar till vari risken består eller hur stora kostnaderna varit för säkringsverksamheten. Över huvud taget är kommentarer till utfallet av säkringarna sparsamma vilket gör att det är svårt att utvärdera verksamheten och därmed göra prognoser.

### *Finansieringsanalyser*

Bland analytiker har finansieringsanalysen under senare år tilldragit sig ökat intresse. Anledningen är åtminstone delvis en frustration inför de allt mer komplicerade redovisningsprinciper som används i boksluten. Finansieringsanalysen ses som en möjlighet att tränga in bakom förklädnaden. Vad det handlar då om är en finansieringsanalys som bara visar rena betalningsströmmar, alltså det som på engelska kallas för cash-flow analysis.

Rena kassaflödesanalyser är ovanliga i Sverige. Det är sålunda vanligt att den skatt som redovisas innehåller avsättningar för latent skatt. Vidare är det vanligt att olika typer av reservavsättningar behandlas som om de motsvaras av betalningar. Det krävs därför en betydande utbildningsinsats för att förklara vad det är som gör att en finansieringsanalys till ett värdefullt komplement till de traditionella resultat- och balansräkningarna.

Kassaflöden varierar mer mellan åren än resultatet. Det kan därför vara svårt att dra slutsatser från ett års analys. Flera företag redovisar också kassaflöden för en femårsperiod. Ett exempel är Atlas Copco.

## 7. Varför gick det som det gick?

---

### *Rörelsegrensrapportering*

I början av 1997 väntas IASC ge ut en reviderad rekommendation om rörelsegrensrapportering. Den nya rekommendationen skiljer sig från föregångaren främst genom en något ändrad definition av vad som utgör en rörelsegren och genom ökade krav på den information som skall lämnas för varje rörelsegren.

Definitionen av en rörelsegren utgår från hur företagen är organiserade. Presumtionen är att organisationsstrukturen speglar viktiga skillnader i marknad, produktion etc. Den här definitionen torde inte välla svenska företag några problem. Det är vanligt att svenska årsredovisningar innehåller en beskrivning av hur koncernen är uppbyggd och att den struktur som beskrivs motsvaras av rapporteringen om rörelsegrenar.

Beträffande den information som skall lämnas för varje rörelsegren väntas heller inga större ändringar. Viktigast är kravet på uppgifter som gör det möjligt att beräkna det operativa kassaflödet per rörelsegren. Några svenska företag, däribland AssiDomän, anger det operativa kassaflödet per rörelsegren redan idag.

### *Valutaexponering och finansiella risker*

Det är numera vanligt att i varje fall de större företagens årsredovisningar innehåller ett avsnitt som beskriver företagens finansiella risker, framför allt valutarisker. När det gäller information om valutarisker har Finansanalytikernas Förening gett ut en rekommendation som pekar på vilken typ av uppgifter som analytiker är intresserade av. I stort sett verkar denna rekommendation följas. Där det brister är framför allt i beskrivningen av hur det redovisade resultatet påverkats av valutaförändringar och av vidtagna säkringsåtgärder.

*Framtidsinriktad information*

Kvantifierade prognoser om kommande års resultat är numera ovanliga i årsredovisningarna. I den mån sådana prognoser lämnas sker det i anslutning till bolagsstämman eller i halvårsrapporten. Det som återfinns i årsredovisningen är i stället en mer allmänt hållen diskussion kring konjunkturen och andra viktigare omvärldsfaktorer och deras sannolika inverkan på företagets verksamhet.

Något som är angeläget för läsarna för att de skall kunna identifiera vilka faktorer som har störst betydelse för den framtida utvecklingen är känslighetsanalyser. AssiDomän är ett bland många företag som i en tabell visar resultateffekten av en 5-procentig prisförändring på olika produkter. Stora redovisar en motsvarande tabell men med en ytterligare indelning i rörliga och fasta kostnader, en indelning som har särskilt intresse mot bakgrund av de kraftiga konjunktursvängningarna inom skogsindustrin.

*Information om investeringar*

Den faktor som kanske har störst betydelse för ett företags framtida utveckling är investeringsprogrammet. Det är ett område där informationen oftast är knapphändig. Ett undantag är SCA som i sin rapportering skiljer mellan ersättnings- och expansionsinvesteringar. Uppdelningen görs också i finansieringsanalysen. Det innebär att SCA redovisar ett operativt kassaflöde efter avdrag för de löpande investeringarna i rörelsen men före strategiska investeringar och investeringar i företagsförvärv. En enklare uppgift att lämna är investeringarna i förhållande till avskrivningarna. I den mån som beloppen skiljer sig åt är det naturligt med en kommentar.

## *7. Varför gick det som det gick?*

---

Ett alternativ till nyinvesteringar kan vara företagsförvärv. Även på denna punkt är informationen ofta knapphändig. Önskvärt vore att företag tydligare beskriver hur resultat och ställning påverkas av företagsförvärv. Den information som lämnas idag begränsas ofta till hur mycket omsättningen och antalet anställda ökat. Utförligare information om företagsförvärv skulle medföra att läsarna av årsredovisningarna får bättre möjlighet att utvärdera i vilken utsträckning företagets tillväxt är organisk eller en följd av företagsförvärv.

---

## Litteratur

Edlund, B., Rydén, B., Damberg, M., Hägg, I. (red.), 1982, *Årsredovisningen i framtiden*, SNS och FAR, Stockholm: SNS Förlag.

*FARs samlingsvolym 1996*, utgiven av Föreningen Auktoriserade Revisorer. (Innehåller bl.a. Redovisningsrådets rekommendationer och uttalanden, Bokföringsnämndens rekommendationer och uttalanden, EU-direktiv nr 4, 7, 8 och 11.)

*FARs regelsamling II – Börs & värdepapper, 1996*, utgiven av Föreningen Auktoriserade Revisorer. (Innehåller bl.a. Stockholms Fondbörs inregistreringskontrakt, Börsinformation – en handledning, Aktiemarknadsnämndens uttalanden, Näringslivets börskommittés rekommendationer, Sveriges Finansanalytikers Förenings rekommendationer.)

*The FAR International Omnibus 1995*, utgiven av Föreningen Auktoriserade Revisorer. (Innehåller bl.a. internationella redovisningsrekommendationer, t.ex. från IASC.)

*Financial Reporting in the 1990s and Beyond*, 1993, utgiven av Association for Investment Management and Research (AIMR).

*Improving Business Reporting. A Customer Focus: Meeting the Information Needs of Investors and Creditors*, 1994, A Comprehensive Report of the Special Committee of Financial Reporting, American Institute of Certified Public Accountants. (Den s.k. Jenkinsrapporten.)

*Management Discussion & Analysis*. Utgiven av Securities and Exchange Commission, FRR nr 36, 1989.

*Operating and Financial Review*. ASB Statement of Best Practice, 1993.

Rundfelt, R., 1996, *Tendenser i börsbolagens årsredovisningar 1996*, Stockholm: Stockholms Fondbörs.

*Översyn av redovisningslagstiftningen*, Slutbetänkande av Redovisningskommittén (SOU 1996:157).

---

## Förkortningar

- AICPA = American Institute of Certified Public Accountants (den största amerikanska revisorsorganisationen)
- AIMRA = Association for Investment Management and Research (den amerikanska finansanalytikerföreningen)
- ASB = Accounting Standards Board (den engelska normgivaren på redovisningsområdet)
- FAR = Föreningen Auktoriserade Revisorer
- FASB = Financial Accounting Standards Board (den amerikanska normgivaren på redovisningsområdet, utfärdar de redovisningsnormer som bildar US GAAP)
- FEE = Fédération des Experts Comptables Européens (européisk sammanslutning av föreningar för revisorer och kvalificerade redovisare)
- FIBV = Internationella börsfederationen (samarbetsorgan för världens börsen)
- IAS = International Accounting Standard (redovisningsnorm utfärdad av IASC)
- IASC = International Accounting Standards Committee (internationell normgivare på redovisningsområdet bildad av föreningar för revisorer och kvalificerade redovisare)
- IBA-SBL = Internationella advokatororganisationen
- ICMG = International Capital Markets Group (samarbetsorgan i kapitalmarknadsfrågor för FIBV, IFAC och IBA-SBL)
- IFAC = International Federation of Accountants (internationell sammanslutning av revisorsföreningar)
- IOSCO = International Organization of Securities Commissions (dvs. finansiella övervakningsmyndigheter)
- SEC = Securities and Exchange Commission (den amerikanska finansinspektionen)
- SNS = Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
- US GAAP = US Generally Accepted Accounting Principles (amerikansk god redovisningssed)















# MAKTEN ÖVER REDOVISNINGEN

Börsbolagens årsredovisningar är den centrala informationskällan för aktiemarknaden. De måste utvecklas i nära kontakt med användarnas behov. Därför är det viktigt vem som har makten över redovisningen, dvs. vem som skall utfärda de redovisningsnormer som kompletterar den nya årsredovisningslagen.

*Makten över redovisningen* förordar att nuvarande självregleringssystem bibehålls, dvs. att Redovisningsrådet skall utfärda normerna och Stockholms Fondbörs övervaka och utfärda sanktioner. Författarna argumenterar kraftfullt för att självreglering är överlägsen statlig redovisningsnormering och att den svenska normeringen skall ske med utgångspunkt i den internationella normgivning som utvecklas inom International Accounting Standards Committee (IASC).

I boken diskuteras också hur årsredovisningarna skall kunna utvecklas för att bättre tillfredsställa aktiemarknadens behov, med utgångspunkt bl.a. i amerikanska och brittiska erfarenheter. Det behövs bättre information om företagsledningens mål och ambitioner och om viktiga utvecklingstendenser samt bättre analys av företagets ekonomiska utveckling.

Författare: *Hans Edenhammar, Bertil Edlund, Torbjörn Ek, Ingemund Hägg, Rolf Rundfelt, Bengt Rydén och Lars Östman*

**SN**  
FÖRLAG

● ●  
**FAR**

ISBN 91-7150-562-8



9 789171 505620