



EKONOMIHÖGSKOLAN
Lunds universitet

FEK 582 Kandidatuppsats, Vårterminen 2006

Vinstutdelningen i aktiebolag

**– särskilt om förhållandet till företagens
redovisning av goodwill enligt IFRS 3**

Författare:

Peter Larsson
Andréas Nilsson
Josefin Nowén
Therese Ring

Handledare:

Erling Green
Carl-Michael Unger

Innehåll

SAMMANFATTNING	1
ABSTRACT	2
1 INLEDNING	3
1.1 Bakgrund	3
1.2 Problemdiskussion	4
1.3 Problemformulering	5
1.4 Syfte	5
1.5 Positionering	6
1.6 Disposition	6
2 METOD	7
2.1 Tillvägagångssätt	7
2.2 Val av forskningsansats	7
2.3 Kvalitativ metod	8
2.4 Datainsamling	9
2.4.1 Primär- och sekundärdata	9
2.4.2 Val av respondenter	10
2.4.3 Intervjuerna	10
2.5 Validitet och reliabilitet	11
3 TEORETISKA UTGÅNGSPUNKTER	12
3.1 Intressentmodellen	12
3.1.1 Aktieägarperspektivet	14
3.1.2 Borgenärsperspektivet	14
3.2 Principal och agentteorin	15
3.2.1 Principalen och agenten	15
3.2.2 Adverse selection och moral hazard	16
3.2.3 Intressekonflikter	16
3.3 Begreppsförklaring	18
3.3.1 Goodwill	18
3.3.2 Marknadsvärde	18
3.3.3 Verkligt värde	19
3.3.4 Reellt värde	19

3.3.5	Bokföringsmässigt resultat	19
4	VÄRDERING AV GOODWILL ENLIGT IFRS 3	20
4.1	Allmänt	20
4.2	Ett högre redovisat resultat	20
4.3	Utdelningsproblematik	21
4.4	Bolagens utdelningspolicy	22
5	AKTIEBOLAGSLAGEN	23
5.1	Några huvudlinjer inom aktiebolagsrätten	23
5.2	Allmänt om ABL:s regler om vinstutdelning	24
5.3	Borgenärsskyddet	25
5.3.1	Beloppsspärren	25
5.3.2	Försiktighetsregeln	25
6	DEBATTERANDE ÅSIKTER	28
6.1	Inledning	28
6.2	Per Thorell	28
6.2.1	Försiktighetsregeln	28
6.2.2	”Kvotregeln”	29
6.3	Advokatsamfundet	30
6.4	Lars Vinell	31
6.5	Sven-Arne Nilsson	31
7	EMPIRI	32
7.1	Praktikerna	32
7.1.1	Intervju med Anders Lexmon på Axfood	32
7.1.2	Intervju med en ekonomidirektör på ”Företaget X”	33
7.1.3	Intervju med Anette Källåker på Öhrlings PricewaterhouseCoopers	35
7.2	Teoretikerna	37
7.2.1	Intervju med Rolf Dotevall	37
7.2.2	Intervju med Sven-Arne Nilsson	38
7.3	Sammanställning av intervjusvar	40
8	ANALYS	44
8.1	Vinstutdelningsproblematiken	44

8.2	Utnyttjande av osäkerheten vid goodwillvärderingen	46
9	AVSLUTNING	48
10	FÖRSLAG PÅ VIDARE FORSKNING	49
	KÄLLFÖRTECKNING	50

Sammanfattning

- Titel:** Vinstutdelningen i aktiebolag – särskilt om förhållandet till företagens redovisning av goodwill enligt IFRS 3.
- Seminariedatum:** 2006-06-07.
- Kurs:** FEK 582 Kandidatuppsats, Företagsekonomi, 10 poäng.
- Författare:** Peter Larsson, Andréas Nilsson, Josefin Nowén, Therese Ring.
- Handledare:** Erling Green, Carl-Michael Unger.
- Nyckelord:** Vinstutdelning, Försiktighetsregeln, Goodwill, Borgenärsskydd, IFRS 3.
- Syfte:** Vårt syfte med uppsatsen är att behandla problematiken kring vinstutdelning av medel som uppkommit då ett bolag har tagit bort sin avskrivningspost för goodwill, och inte gjort en motsvarande nedskrivning av goodwillvärdet och därmed ökat sitt redovisade resultat. Uppsatsen syftar även till att utreda bolags möjlighet till att redovisa ett önskat resultat genom utnyttja osäkerheten kring goodwillvärderingen.
- Metod:** Kvalitativ metod med en deduktiv ansats.
- Slutsatser:** Redovisning av goodwill enligt IFRS 3 kan föranleda ett bokföringsmässigt högre resultat. Detta högre resultat uppkommer dock enbart på koncernnivå, medan utdelningen sker från de enskilda juridiska personerna. Osäkerhet som uppstår vid värderingen av goodwill till verkligt värde innebär ett spelutrymme för företagen att visa ett önskat resultat.

Abstract

Title: The profit dividend in Corporations – a study of the Corporations’ accounting of goodwill according to IFRS 3.

Seminar date: 07/06/2006.

Course: FEK 582 Bachelor thesis in Business Administration, 10 Swedish credits (15 ECTS).

Authors: Peter Larsson, Andréas Nilsson, Josefin Nowén, Therese Ring.

Advisors: Erling Green and Carl-Michael Unger.

Key words: Profit dividend, “The rule of care”, Goodwill, Creditor Security, IFRS 3.

Purpose: The aim of the thesis is to consider the issues of profit dividend, in the context of the use of the accounting principles regarding goodwill in IFRS 3. The new accounting regulations may cause a higher result than the earlier ones. Further, we will consider the opportunities of the company to use the impairment test as a tool to present a desirable accountable result.

Methodology: Qualitative method with a deductive onset.

Conclusions: Compared with the old regulation, the regulation of goodwill according to IFRS 3 may result in a higher profit according to the accounting. However, this higher profit only exists in the accounting of the concern, while the dividend occurs from the juridical persons. The existing uncertainty while doing the assessment test of goodwill, gives the companies an opportunity, or a margin, to present a desirable profit.

1 Inledning

Detta avsnitt innehåller en introduktion till vårt val av ämne som vi har för avsikt att behandla i uppsatsen. Denna del innehåller därför en kort redogörelse om bakgrunden till vår problemställning samt hur vi valt att avgränsa oss i ämnet. Avslutningsvis återfinns även en disposition över hur vi lagt upp hela uppsatsen.

1.1 Bakgrund

Som ett led i den europeiska harmoniseringen av redovisningsregler är svenska börsnoterade koncernbolag sedan år 2005 skyldiga att tillämpa nya redovisningsprinciper avseende förvärvad goodwill. Bolagen följer numera IFRS 3 istället för RR 1:00 vad gäller redovisning av företagsförvärv och immateriella tillgångar.

Övergången till de nya reglerna har i stora drag inneburit att goodwill inte längre är föremål för planenliga avskrivningar. Vidare skall det redovisade goodwillvärdet numera prövas varje år enligt reglerna i IAS 36, samt att goodwillvärdet skall värderas till verkligt värde.

Värderingen av goodwillposten görs utifrån ett flertal olika parametrar, varav en del är svårbedömda vilket medför att värderingen i viss utsträckning är subjektiv. Det innebär att det finns en osäkerhet i värderingen, och antagligen ett visst spelutrymme inom vilket företaget kan anpassa sin värdering i enlighet med vilket resultat det vill uppvisa.

Införandet av IFRS 3 har med andra ord medfört stora förändringar för bolagen vad avser deras redovisning av förvärvad goodwill. Till följd av övergången från RR 1:00 till IFRS 3 har det även konstaterats att många bolag efter att ha följt de nya redovisningsreglerna redovisat ett avsevärt bättre rörelseresultat än vad som skulle ha gjorts om bolagen fortfarande hade tillämpat RR 1:00. Anledningen till detta är att bolagen i dessa fall inte haft någon avskrivningspost för goodwill i sin årsredovisning. Härigenom kan alltså bolag genom bokföringsmässiga åtgärder åstadkomma betydande förbättringar av sitt redovisade resultat.

Bolagens redovisade resultat ligger även till grund för hur mycket ett bolag kan lämna i vinstutdelning till sina aktieägare. Bolagens resultat är därmed nära sammankopplat till aktiebolagslagens bestämmelser om vinstutdelning. IFRS 3 innehåller nämligen inga vinstutdelningsregler, varför svenska bolag är skyldiga att iaktta och följa de utdelningsregler som stadgas om i aktiebolagslagen¹ (ABL).

¹ SFS 2005:551.

Regler om vinstutdelning är ett av lagstiftarens sätt att åstadkomma ett skydd för bolagens borgenärer. Från ett borgenärsperspektiv är det av stort intresse att bolagets kapital skyddas på ett sådant sätt så att borgenärerna i framtiden kan erhålla betalning för sina fordringar när de förfaller till betalning, utan att därigenom behöva löpa risk för att aktieägarna tömt bolaget på dess kapital.

1.2 Problemdiskussion

Som framgått ovan kan de nya redovisningsreglerna i IFRS 3 om förvärvad goodwill medföra att bolag redovisar ett högre resultat i sin årsredovisning jämfört med om reglerna i RR 1:00 fortfarande tillämpats.

Ett högre redovisat resultat innebär även att bolag i sin tur ökar möjligheterna till att dela ut mer kapital till sina aktieägare. Vad gäller utdelningsfrågor finns inget reglerat i IFRS 3. Bolagen är istället skyldiga att tillämpa sin nationella lagstiftning som reglerar vinstutdelningen. Svenska bolag är således skyldiga att följa och tillämpa ABL:s regler härom.

Mot denna bakgrund ställs vinstutdelningsreglerna i aktiebolagslagen på prov. Vid utformandet av reglerna i IFRS har IASB² inte tagit någon hänsyn till respektive länders nationella lagstiftning. Förhållandet är i stället det motsatta, det vill säga att det är upp till länderna själva att reglera sin nationella lagstiftning så att den är förenlig med de internationella redovisningsreglerna. Med hänsyn till detta uppkommer därför en fråga om ABL är utformad på ett sådant sätt att den även avser reglera situationer som uppstått på grund av att bolagen numera är skyldiga att tillämpa IFRS 3 i sin redovisning.

Det uppstår sålunda en utdelningsproblematik som måste belysas närmare. Vi kommer härav i uppsatsen att granska förhållandet mellan bolagens redovisning av förvärvad goodwill enligt IFRS 3 och vinstutdelningsreglerna i ABL.

Vad gäller reglerna i ABL uppkommer det ett problem om en sådan vinstutdelning överhuvudtaget kan anses vara förenlig med de borgenärsskyddsregler som ABL uppställer. Det tål nämligen betänkas huruvida det kan anses vara i överensstämmelse med bland annat *försiktighetsregeln* i 17 kap. 3 § ABL att ett bolag skall kunna dela ut medel som aldrig på riktigt har tillförts bolaget, utan endast har uppkommit på grund av bokföringsmässiga åtgärder (slopande av en avskrivningskostnad) från bolagets sida.

² International Accounting Standards Board.

Aktieägaren har satsat kapital i bolaget och förväntar sig en skälig avkastning på det satsade kapitalet, varför aktieägaren är en viktig intressent i ett aktiebolag. Aktieägaren är de facto *ägare* i bolaget och spelar härav en betydande roll vid beslut på bolagsstämman, till exempel vid beslut om vinstutdelningen. Aktieägarens uppfattning av resultatet och hur stor utdelningen bör vara är således något som har betydelse och som styrelsen måste beakta. Det är därför intressant att anlägga ett aktieägarperspektiv på uppsatsen, framförallt då detta perspektiv kan skilja sig från ett mer renodlat bolagsfokuserat perspektiv.

Vår problemställning kommer med hänsyn till det anförda att behandlas dels från ett teoretiskt och dels från ett praktiskt perspektiv. Detta eftersom vi har för avsikt att behandla problemet i både teori och praktik. Vad gäller det praktiska perspektivet ligger vårt fokus på bolagens värderingar av goodwill till verkligt värde och utdelningspolicyns eventuella påverkan. Det teoretiska perspektivet kommer främst att beröra lagstiftningens tillämpning härom.

1.3 Problemformulering

Vi vill tydliggöra vår bakgrund och vår problemdiskussion med följande frågor vilka behandlas i uppsatsen:

- Om en bokföringsmässigt högre vinst har uppkommit på grund av goodwillvärderingen, finns det då möjlighet att dela ut denna vinst?
- Vilket stöd finns det i ABL:s vinstutdelningsregler för en utdelning av en sådan vinst? Är försiktighetsregeln tillämplig, och hur skall den i så fall tillämpas?
- Hur kommer företagens utdelningspolicy att påverkas?
- Hur beaktas aktieägarintresset? Får aktieägarnas intresse någon betydelse för vinstutdelningen?
- Föreligger det en risk för att företagen utnyttjar den osäkerhet som finns kring värderingen av goodwillen för att redovisa ett önskat resultat?

1.4 Syfte

Vårt syfte med uppsatsen är att beskriva och analysera:

- *vinstutdelningsproblematiken* som uppstår då ett företag inte gör en nedskrivning av goodwill och det uppstår en bokföringsmässigt högre vinst i jämförelse med tidigare regler.

- huruvida det uppstår ett *spelutrymme* för bolagen att redovisa ett önskat resultat vid värderingen av goodwill.

1.5 Positionering

Tidigare uppsatser har berört införandet av IFRS 3 och konsekvenserna av detta. Kopplingen mellan IFRS 3 och ABL:s regler om vinstutdelning är emellertid en ännu inte fylld kunskapslucka.

Vad gäller borgenärsskyddsregler och vinstutdelning i allmänhet har detta berörts i tidigare uppsatser. Dessa uppsatser har emellertid inte behandlat aktieägarperspektivets uppfattning om vinstutdelning, samt den vinstutdelningsproblematik som uppkommer till följd av IFRS 3.

1.6 Disposition

I *kapitel 2* illustreras den metod och det tillvägagångssätt som vi har använt oss av.

Kapitel 3 till *5* innehåller en redogörelse av den teori som är relevant för vår problemställning. Denna del innefattar bland annat den teori som finns avseende värderingen av förvärvad goodwill. Vidare redogör vi i denna del för relevanta regler inom ABL som rör vinstutdelning och borgenärsskydd.

I *kapitel 6* belyser vi den diskussion och de ståndpunkter som finns vad gäller utdelningsproblematiken av bokföringsmässiga vinster.

Kapitel 7 är vårt empiriavsnitt, i denna del redovisar vi de intervjuer som genomförts inom ramen för denna uppsats. Häri återkopplar vi vår teori med empirin.

I *kapitel 8* sammanställs och analyseras det material som har presenterats under uppsatsens gång. I anslutning till detta skall det emellertid framhållas att våra åsikter och kommentarer även återfinns i den löpande texten. Dessa är i sådana fall tydligt utmärkta i texten.

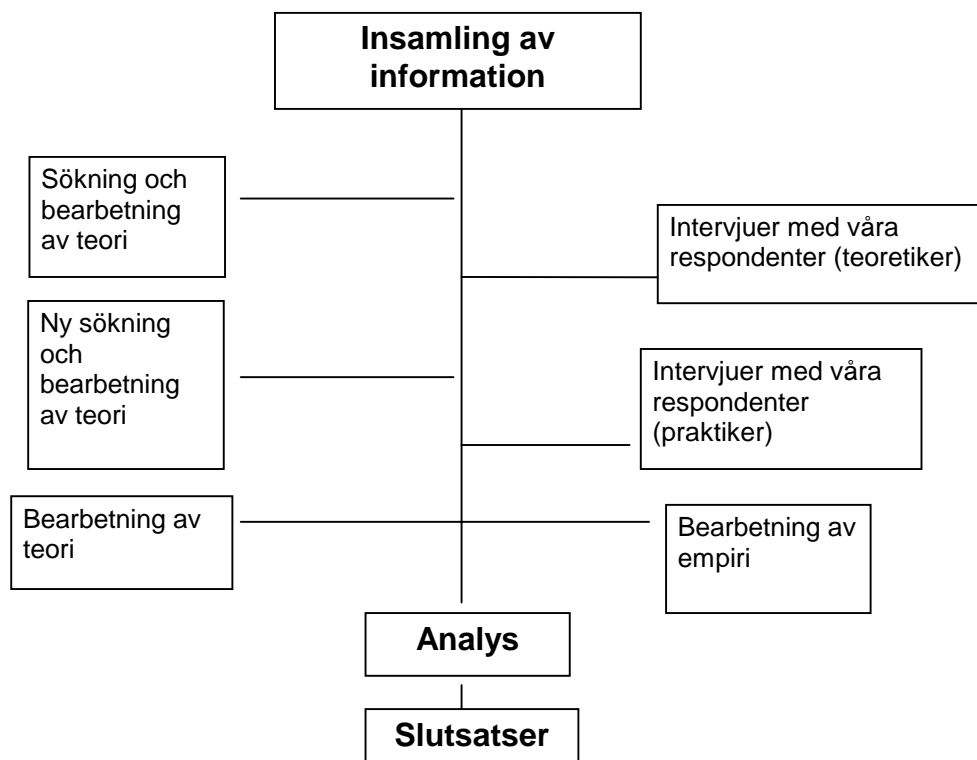
I *kapitel 9* återfinner läsaren våra slutsatser och avslutningsvis innehåller *kapitel 10* förslag på vidare forskning som har anknytning till uppsatsens ämne.

2 Metod

I följande kapitel presenterar vi den metod och tillvägagångssätt som vi har använt oss av. Kapitlet innehåller därmed information om hur vi samlat in vårt material samt hur vi har använt oss av och förhåller oss till detta.

2.1 Tillvägagångssätt

Med hjälp av denna modell vill vi illustrera hur vårt tillvägagångssätt under uppsatsens gång sett ut;



2.2 Val av forskningsansats

Inom den vetenskapliga forskningen går det att urskilja två olika forskningsansatser. En forskare kan vid producerandet av kunskap således välja mellan att använda sig av en *deduktiv* eller en *induktiv metod*.

Skillnaderna mellan de båda angreppssätten utgörs främst av den ordning som teorin och empirin är införskaffad.³

En deduktiv metod innebär att en forskare utgår från allmänna teorier, principer eller hypoteser för att sedan dra slutsatser om enskilda företeelser. En deduktiv metod innebär därför en praktisk prövning av en redan existerande teori där syftet är att antingen bekräfta eller förkasta den ifrågavarande teorin.⁴

Med induktiv metod är utgångspunkten istället verkligheten, det vill säga empirin. Ett induktivt angreppssätt innebär därmed att forskaren utifrån enskilda fall sluter sig till en generell princip eller allmän lag. Syftet med denna metod är alltså att generalisera utifrån enskilda situationer.

Inom ramen för denna framställning har vi valt att använda oss av en deduktiv metod. Detta innebär att utgångspunkten sålunda varit befintliga redovisningsteorier om goodwill samt ABL:s bestämmelser om vinstutdelning. Därefter har vi med hjälp av vårt empiriska material jämfört dessa teorier i syfte att fastställa om de förevarande teorierna kan bekräftas eller förkastas.

En deduktiv eller induktiv metod kan vidare indelas i ett *normativt* eller *deskriptivt syfte*. Med det förstnämnda avses att syftet med studien är att utreda hur något borde vara, medan ett deskriptivt syfte innebär att forskaren talar om hur något är, utan att lägga någon värdering i hur det faktiska förhållandet borde vara genom att ge lösningar på hur verkligheten skulle kunna förbättras.

Vårt arbete innehar ett deskriptivt syfte. Vår ambition med uppsatsen är att tala om hur verkligheten ser ut med fokus på sambandet mellan bytet av redovisningsprincip och vinstutdelningsreglerna i ABL. I anledning av detta innehåller inte uppsatsen några lösningar på hur verkligheten skulle kunna förbättras.

2.3 Kvalitativ metod

Med hänsyn till uppsatsens syfte har valet fallit på att använda en *kvalitativ metod*. Denna metod innebär att informationen till uppsatsen har inhämtats genom dels dokumentstudier och dels intervjuer. Den kvalitativa metoden är väl tillämplig i detta fall, särskilt med tanke på att denna uppsats kräver information som går mer på djupet än på bredden. Detta till skillnad från den kvantitativa metoden vilken bygger på siffror och att mäta saker.⁵

³ Bryman A., Bell E., *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 23.

⁴ Rienecker L., Jørgensen PS., *Att skriva en bra uppsats*, s. 160.

⁵ Bryman A., Bell E., *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 297.

En kvantitativ metod innebär ofta enkätstudier vilka är lätta att kvantifiera i form av tabeller och diagram. Från både tids- och kostnadssynpunkt är ett sådant tillvägagångssätt mycket fördelaktigt eftersom det är mycket effektivt. Nackdelen med denna metod är att om vi tillämpar denna metod hade vi sannolikt inte kunnat få det djup som vi eftersträvar i uppsatsen.

Den kvalitativa metoden kan beskrivas som att den tar sikte på totalsituationen, det vill säga, *helhetsbilden*. Denna metod möjliggör därmed en ökad förståelse för hur de olika intervjuobjekten uppfattar det aktuella förhållandet som vi vill undersöka. Detta är av stor vikt för uppsatsen då huvuddelen av vårt syfte är att få en utökad förståelse för sambandet mellan den nya redovisningen av goodwill och möjligheten till vinstutdelning enligt reglerna i aktiebolagslagen. Nackdelen med den kvalitativa metoden är att det inte går att generalisera i lika stor utsträckning som med kvantitativ metod eftersom det inte är möjligt att göra lika många intervjuer som enkäter. Den insamlade datan riskeras därmed att bli bristfällig.

2.4 Datainsamling

2.4.1 Primär- och sekundärdata

Med hänsyn till att denna framställning har en kvalitativ metod som utgångspunkt är urvalet av undersökningsobjekt av största betydelse. Vid utformandet av undersökningen har vi således varit tvungna att ta ställning till vilken eller vilka kunskapskällor som skall kunna ge oss den information som är nödvändig till denna uppsats.

Med primärdata avses sådan information som forskaren samlat in själv.⁶ Sekundärdata är sådan information vilken redan är insamlad och dokumenterad av någon annan än forskaren.⁷ Det finns emellertid ingen klar gräns mellan vad som utgör primär- respektive sekundärdata. En källa blir det ena eller det andra beroende på hur den används.⁸

Vid författandet av denna uppsats har vi använt oss av både primär- och sekundärdata. Huvuddelen av uppsatsen har emellertid byggts på primärdata. Detta eftersom både lagtext och till viss del förarbetena anses utgöra primärdata.⁹ Intervjuerna som vi har genomfört utgör också primärdata, detta eftersom vi själva har producerat materialet i anledning av vår studie.

⁶ Artsberg K., *Redovisningsteori – policy och -praxis* s. 45.

⁷ Ibid.

⁸ Ibid.

⁹ Ibid. s 50f.

2.4.2 Val av respondenter

Vad gäller vårt val av respondenter har vi eftersträvat att belysa vår frågeställning från två olika perspektiv. Det första perspektivet avser ett teoretiskt perspektiv. Till detta perspektiv har således kontakt tagits med en välkänd och kunnig auktoritet inom den akademiska världen, Rolf Dotevall, professor vid Handelshögskolan, Göteborgs universitet. Dotevall har ett stort kunnande inom aktiebolagsrätt och har producerat läroböcker inom detta ämne. Vi har även intervjuat Sven-Arne Nilsson, ekonomie doktor vid Ekonomihögskolan i Lund samt Deloitte. Sven-Arne Nilsson har bland annat skrivit en avhandling vilken berört just redovisningen av goodwill - *Redovisning av goodwill: utveckling av metoder i Storbritannien, Tyskland och USA*, Lund 1998. Dessa intervjuobjekt valdes mot bakgrund av deras stora kunnande inom området.

Det andra perspektivet som vi har för avsikt att belysa utgörs av praktikerna. I denna del har vi haft kontakt med dels företag och dels en revisor. Företagen valdes för att de är börsnoterade koncerner som omfattas av reglerna och för att det ur deras respektive redovisning gick att utläsa att de hade en bokföringsmässigt högre vinst som en följd av de nya värderingsreglerna för goodwill. Valet av revisor baserades på dennes långa yrkeserfarenhet på en välrenommerad byrå.

Vi har således intervjuat Anders Lexmon, koncernredovisningschef, på Axfood. Axfood är ett stort börsnoterat företag och bedriver handel med dagligvaror i Sverige inom detalj- och partihandelsledet. Detaljhandeln drivs genom helägda dotterbolag, däribland Willys och Hemköp. Bolaget är sedan 1997 noterat på Stockholmsbörsens O-lista, Attract 40.

Vi har även intervjuat ett annat företag vilket ville vara anonymt och inte publiceras med namn. Vi har av den anledningen valt att benämna detta företag som "Företag X". Företaget är ett börsnoterat moderbolag i en koncern med en omsättning på ungefär 25 miljarder kronor och omkring 20 000 anställda. Intervjuobjektet är ekonomidirektör på företaget.

Vi har dessutom intervjuat Anette Källåker som är revisor hos Öhrlings PricewaterhouseCoopers. Källåker har varit verksam som revisor i elva år.

2.4.3 Intervjuerna

Intervjuerna med företagen, revisorerna och akademikerna har huvudsakligen genomförts via mailkontakt och telefonintervju. Anledningen till att vi valde denna intervjuform var att vi ansåg att det var ett enkelt och smidigt sätt att få den information vi behövde utan att ta upp för mycket av intervjuobjektets tid.

Den första kontakten med samtliga respondenter har inletts via mail, vari vi frågat om de kunde tänka sig att ställa upp på en intervju avseende förvärvad goodwill och den utdelningsproblematik som följer.

Efter att respektive respondent tackat ja till att medverka i en intervju har vi därefter skickat ut våra frågor till dem i syfte att ge dem tillfälle att förbereda sig på frågorna. Efter detta har telefonintervjuer genomförts där personerna gavs tillfälle att besvara de frågor som vi i förväg skickat ut till dem. Vad gäller intervjuerna med Nilsson och Dotevall har emellertid inte någon telefonintervju genomförts. Dessa intervjuer är sålunda baserade på skriftliga utlåtanden från deras sida.

För att öka tillförlitligheten av våra intervjuer, har vi efter intervjuens avslutande sammanställt detta i ett utkast, samt skickat detta utkast till den berörde personen för ett godkännande. Samtliga av våra respondenter har godkänt våra utkast samt gjorde vissa mindre tillägg. På så sätt minskades risken för eventuella missförstånd mellan oss och den intervjuade personen.

2.5 Validitet och reliabilitet

Vid såväl kvantitativa som kvalitativa metoder måste hänsyn alltid tas till den insamlade datans validitet och reliabilitet. Med validitet avses att mäta något som man har för avsikt att mäta och att kunna generalisera sitt resultat.¹⁰ Med hänsyn till att vår undersökning endast genomförts med ett begränsat antal företag, revisorer och akademiker, är det dock svårt att kunna generalisera vårt resultat. Det kan med andra ord vara svårt att mäta och generalisera det som framkommit under intervjuerna.

En annan aspekt som måste beaktas i en undersökning är reliabiliteten. Med reliabilitet avses att mäta tillförlitligheten i en undersökning.¹¹ En hög grad av reliabilitet skall innebära att en ny undersökning borde visa på samma slutsatser om den skulle utföras på nytt med samma antaganden och förutsättningar.¹²

Trots att införandet av IFRS 3 har skett relativt nyligen anser vi att det resultat som vi kommit fram till i uppsatsen kommer att vara densamma om 1-5 år. Detta eftersom de motiv och svar som vi erhållit i vår undersökning till stor del vilar på grundläggande juridiska och ekonomiska tankesätt om vinstutdelning från bolag. Vi ser alltså inte någon anledning till varför dessa tankesätt kommer att förändras inom den närmsta framtiden.

¹⁰ Bryman A., Bell E., *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 95.

¹¹ Ibid.

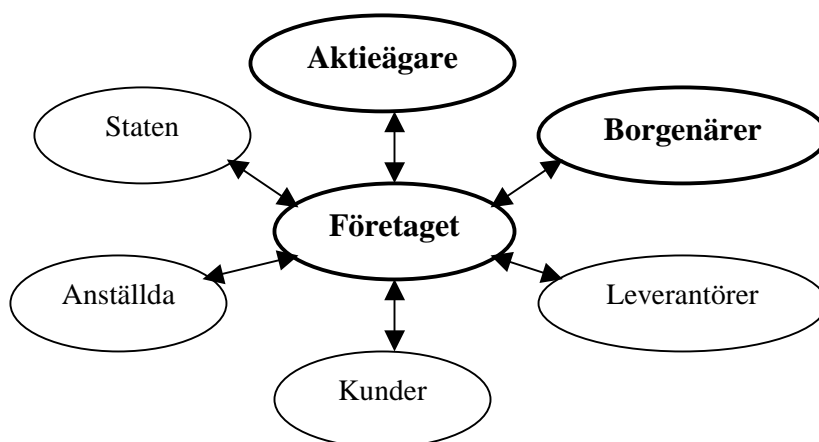
¹² Ibid.

3 Teoretiska utgångspunkter

I detta kapitel redogör vi för våra teoretiska utgångspunkter som legat till grund för denna uppsats. Detta kapitel redovisar den underliggande teori som har betydelse för vår problemställning. I detta kapitel klargör vi även vissa begrepp. De modeller och teorier som redovisas nedan är nödvändiga att beakta och känna till för att på ett bättre sätt kunna förstå den problematik och de konflikter som vår problemställning ger upphov till.

3.1 Intressentmodellen

Enligt intressentmodellen är ett företag beroende av sin omgivning för att kunna existera. Det är därför viktigt att ett företag upprätthåller en god relation med sin omgivning. Borgenärer och aktieägare är därför viktiga intressenter som ett bolag måste ta hänsyn till för att säkra sin existens, se figuren nedan.



Figur för åskådliggörande av företagets intressentrelationer¹³

I övrigt utgörs företagets intressenter av alla individer, grupper och organisationer som har någon form av utbytesrelation med företaget.¹⁴ Vi kommer dock endast att fokusera på borgenärerna och aktieägarna som intressenter till bolaget. Detta beror på att de är de intressenter som har störst intresse av företagets vinstutdelning. Borgenärerna och aktieägarna är även de som har störst förmåga att påverka vinstutdelningen. Aktieägarna kan påverka genom beslut på bolagsstämman, och borgenärerna genom klausuler om begränsningar i vinstutdelning i låneavtal.

¹³ Fritt efter Bruzelius LH., Skärvad PH., *Integrerad organisationslära*, s. 74.

¹⁴ *Ibid.* s. 73.

Företaget och dess intressenter befinner sig i ett *ömsesidigt beroendeförhållande* till varandra, där företaget är beroende av bidrag från intressenterna, vilka i sin tur kräver *belöningar* från företaget i utbyte. Gemensamt för intressenterna är att de belöningar som de erhåller från företaget måste överstiga de bidrag de lämnar för att de skall fortsätta vilja tillhöra företagets intressenter. Intressenterna kräver därmed olika former av belöningar.¹⁵

Aktieägare bidrar med kapital till företaget. Detta kapital riskerar de att förlora om verksamheten går dåligt. Som belöning kräver de att företaget och därmed även deras satsade kapital förvaltas väl, så att företaget kan gå med vinst och ge en skälig avkastning på det investerade kapitalet, samt att en viss del av vinsten delas ut till aktieägarna.

Borgenärerna bidrar också med kapital. De kräver belöning i form av ränta på det utlånade kapitalet samt amorteringar.¹⁶ Även borgenärerna kräver att företagen skall vara välskötta då det minskar risken för att företagen skall förlora förmågan att återbetala sina lån.¹⁷ För höga utdelningar kan äventyra företagets fortsatta verksamhet och förmåga att återbetala sina lån, vilket medför att borgenärerna föredrar låga utdelningar.

Olika intressenters krav kommer lätt i konflikt med varandra. Företagsledningen måste vara uppmärksam på vilka krav som ställs, och därefter försöka sammanjämka dem, så att en s.k. bidrags/belöningsbalans uppstår.¹⁸ Företaget är som ovan nämnts beroende av sina intressenters bidrag för att verksamheten skall kunna fungera. Samtliga krav från alla intressenter behöver dock inte vara tillgodosedda hela tiden, och beträffande en del krav är det tillräckligt att de uppfylls på lång sikt. Så länge inget av intressenternas krav förblir ohörsammat under en längre period uppstår oftast inga problem.¹⁹ I ett kortsiktigt perspektiv försöker företagsledningen ofta få intressenterna att jämka sina krav, så att de så långt möjligt kan tillgodoses samtidigt, alternativt försöker de tillgodose några krav i taget.²⁰

I ett längre perspektiv försöker företagsledningen främst öka företagets totala belöningsförmåga, för att på så sätt lättare kunna tillgodose samtliga intressenters krav. Genom att den totala belöningsförmågan ökar, kan belöningarna till en intressentgrupp öka, utan att det leder till mindre belöningar för en annan intressentgrupp.²¹

¹⁵ Ax C., Johansson C., Kullvén H., *Den nya ekonomistyrningen*, s. 42.

¹⁶ Bruzelius LH., Skärvad PH., *Integrerad organisationslära*, s 73ff.

¹⁷ Ax C., Johansson C., Kullvén H., *Den nya ekonomistyrningen*, s. 42.

¹⁸ Bruzelius LH., Skärvad PH., *Integrerad organisationslära*, s. 77.

¹⁹ Ax C., Johansson C., Kullvén H., *Den nya ekonomistyrningen*, s. 43.

²⁰ Ibid. s. 43 samt Bruzelius LH., Skärvad PH., *Integrerad Organisationslära*, s. 77.

²¹ Bruzelius LH., Skärvad PH., *Integrerad Organisationslära*, s. 78.

3.1.1 Aktieägarperspektivet

Aktieägarna vill av förklarliga skäl kunna förfoga över företags tillgångar på det sätt som passar dem bäst. Vilket som anses vara det bästa sättet kan variera mellan olika aktieägare. En del kan vilja ha kvar pengarna i företaget, antingen för att undvika beskattning av de utdelade medlen eller för att de ser goda investeringsmöjligheter för företaget. Det kan även tänkas beror på att de saknar alternativa placeringsmöjligheter för pengarna. Andra kan vilja ha en hög utdelning för att själva kunna disponera över pengarna, antingen för konsumtion eller för mer attraktiva investeringar. I normalfallet tror vi dock att aktieägarna vill begränsa utdelningen till att den inte skall äventyra företags fortlevnad.

Aktieägarna har alltså olika uppfattningar om hur hög en utdelning skall vara. Gemensamt för aktieägarna är dock att de vill ha möjlighet att förfoga över tillgångarna på det sätt som passar dem bäst. De vill således kunna få ut så stor del av tillgångarna som de anser lämpligt. Av förklarliga skäl kommer denna önskan lätt i konflikt med borgenärernas intressen.

3.1.2 Borgenärsperspektivet

Aktiebolagsformen utmärker sig genom att delägarna inte har något personligt betalningsansvar för bolagets skulder. Detta ökar risken för att borgenärerna inte skall få tillbaka sitt utlånade kapital.²² För borgenärernas del är det viktigt att aktieägarna inte fritt kan disponera över bolagets medel. Det får inte vara möjligt att tömma bolaget på tillgångar, exempelvis genom att sluta för bolaget ofördelaktiga avtal med aktieägarna vilket skulle kunna vara frestande för mindre nogräknade personer om möjlighet gavs.

Utan ett starkt borgenärsskydd skulle borgenärer utsättas för stora risker vid utlåning till aktiebolag. Detta skulle medföra höga transaktionskostnader då borgenärerna vore tvungna att avtala med det låntagande bolaget samt dess ägare om att vissa handlingar ej fick lov att vidtagas. Det skulle även innebära att borgenärerna skulle tvingas kräva höga räntor för att kompensera sig för de risker de utsätts för. Konsekvensen av detta skulle bli högre lånekostnader för företagen. Det hävdas därför att ett av skälen för borgenärsskyddsreglernas existens är att de gynnar även företagen, då de medför att det blir både enklare och billigare för dem att låna.²³

Lagstiftaren försöker tillgodose borgenärernas intressen genom borgenärsskyddsregler, även kallade kapitalskyddsregler, vilka tar sikte på att skydda bolagets bundna egna kapital.²⁴ Dessa regler behandlas mer ingående nedan i avsnitt 5.

²² Bergström C., Samuelsson P., *Aktiebolagets grundproblem*, s. 17.

²³ Rodhe K., *Aktiebolagsrätt*, s. 21.

²⁴ Sandström T., *Svensk aktiebolagsrätt*, s. 17.

3.2 Principal och agentteorin

3.2.1 Principalen och agenten

Principal och agentförhållandet kan beskrivas som ett *kontrakt*, explicit eller implicit, varmed en uppdragsgivare, *principalen*, engagerar en annan person, *agenten*, till att utföra arbetsuppgifter för uppdragsgivarens räkning och där beslutsfattande delegeras till uppdragstagaren.²⁵ Detta kontrakt karakteriseras typiskt sett av att parterna såväl vid dess ingående som under kontraktets löptid har olika information om verksamheten, och att uppdragstagaren kontinuerligt har ett övertag i detta hänseende. Detta informationsövertag kan uppdragstagaren välja att använda lojalt för uppdragsgivarens räkning, eller för att gynna sig själv.²⁶

I aktiebolaget ses aktieägarna som principal och bolaget som agent. Aktieägaren tillskjuter bolaget kapital mot någon form av residualrätt i bolagets framtida vinst. En aktieägare får även en rösträtt på bolagsstämman.²⁷

Denna uppsats kommer att behandla två olika agent- och principalrelationer, *aktieägare contra företagsledning* samt *borgenär contra företagsledning*.

Som framgår ovan agerar bolaget agent åt principalen, det vill säga aktieägarna. Detta förhållande kan sedan ”*förlängas*” ett steg innebärandes att företagsledningen utför uppdraget att styra, leda och organisera företaget. Ledningen agerar således agent åt bolaget och således även åt aktieägarna. Precis som aktieägarna, ställer även borgenärerna kapital till förfogande i bolaget mot ett krav på någon form av ränta. Härav uppstår motsvarande ”*förlängning*” med resultatet att företagsledningen och borgenärerna får ett uppdragsförhållande. Borgenären agerar alltså principal åt agenten, aktiebolaget. Aktiebolaget i sin tur agerar principal mot styrelsen, och härav uppstår ett indirekt agentförhållande mellan borgenären och styrelsen.

Aktieägare → Aktiebolaget → Styrelsen

Borgenärer → Aktiebolaget → Styrelsen

Borgenärerna är betydligt mindre riskbenägna än vad aktieägarna är eftersom aktieägarna har ett begränsat ansvar. Detta leder till olika intressen mot hur deras gemensamma agent, företagsledningen, skall agera. För att aktieägarna inte skall utsätta borgenärerna för risker som de inte har godkänt

²⁵ Bergström S., *Aktiebolagets grundproblem*, s 22-23.

²⁶ Ibid.

²⁷ Dahlman C., Glader M., Reidhav D., *Rättsekonomi – en introduktion*, s. 188.

i förväg uppställer lagen borgenärsskyddsregler.²⁸ Bestämmelserna om vinstutdelning är ett betydande exempel på regler med detta syfte.

3.2.2 Adverse selection och moral hazard

Ovan behandlade informationsproblematik har två aspekter vilka brukar införas under uttrycken *adverse selection* och *moral hazard*. Adverse selection betecknar informationsproblem som hänför sig till oklarheter om vilka förhållanden som gäller innan kontraktet mellan uppdragsgivare och uppdragstagare har ingåtts.²⁹ Mot bakgrund av detta kommer denna aspekt inte att behandlas i uppsatsen. Skälet till detta är att vår frågeställning utgår från att nyss behandlade kontrakt redan ingåtts och att vi nu är ett steg längre och undersöker hur en utdelning av de bokföringsmässigt högre vinsterna kan komma att påverka de olika intressegrupperna och vilka intressekonflikter som kan komma att uppstå i samband med detta. Vårt fokus kommer således att ligga på moral hazard.

För aktiebolagets del kopplas moral hazard bland annat till de övervakningsproblem som uppstår när aktieägarna utser en styrelse, som i sin tur utser en verkställande direktör med ansvar för den löpande förvaltningen. Det är även styrelsen som lägger fram förslag om vinstutdelning till bolagsstämman. Övervakningsproblematiken innebär att aktieägarna inte helt enkelt kan övervaka hur dess bolagsorgan utnyttjar sina givna befogenheter. Då ägarna inte i detalj kan övervaka dessa bolagsorgan, uppstår en osäkerhet angående huruvida förvaltningen tillgodoser ägarnas intresse i samma utsträckning som om dessa själva skött förvaltningen.³⁰

3.2.3 Intressekonflikter

Relationen mellan aktiebolagets majoritets- och minoritetsägare kan föda en intressekonflikt. Makten i ett aktiebolag vilar på majoritetsprincipen. Majoriteten kan styra valet av styrelsen, som i sin tur utser den verkställande direktören, vilken i sin tur fattar företagets operativa beslut inom ramen för den löpande förvaltningen. Den som kontrollerar aktiemajoriteten har därmed möjlighet att bestämma över företagets skötsel och vilka personer som skall ha det direkta ledningsansvaret. Majoriteten kan således bereda sig fördelar på minoritetens bekostnad genom att ta ut förmåner.³¹ Inom ramen för uppsatsen kan en intressekonflikt infinna sig mellan majoritet och minoritet, där ena gruppen förespråkar en hög utdelning medan den andra förespråkar en betydligt lägre utdelning. Exempelvis kan en majoritet genomdriva en stor utdelning mot minoritetens vilja, vilket skulle kunna äventyra företagets framtid. Därutöver kan en sådan utdelning även vara till nackdel för bolagets borgenärer.

²⁸ Dahlman C., Glader M., Reidhav D., *Rättsekonomi – en introduktion*, s. 200.

²⁹ Ibid. s 23.

³⁰ Bergström C., Samuelsson P., *Aktiebolagets grundproblem*, s 25.

³¹ Ibid. s 30.

En ytterligare intressekonflikt av vikt för vår uppsats är den som uppstår vid kreditgivning. Att aktieägare inte har något personligt ansvar för bolagets skulder ökar risken för att kreditgivare aldrig får tillbaka sitt utlånade kapital. Begränsat ansvar kan också leda till att aktieägarna på kreditgivarnas bekostnad drar fördel av att företaget väljer mer riskfyllda projekt eller tar mer riskfyllda beslut än vad man från börjat talat om. Frestelsen att öka risktagandet tilltar i direkt proportion till den andel av bolagets verksamhet som finansieras med lån.³²

För att minska den förlustrisk som uppdragsgivaren löper, kan denne försöka detaljreglera förhållandet med uppdragstagaren i kontraktet. Kostnaden för att göra detta skulle emellertid vara oändlig, varför detta inte är möjligt i realiteten.³³ Vidare är det antagligen inte eftersträvansvärt att agenten handlar mer eller mindre mekaniskt i vissa på förhand identifierade situationer, utan vad principalen efterfrågar är en viss kompetens som används optimalt i den senares intresse.

Frågan är då hur aktörernas handlande givet denna osäkerhet skall regleras. Vanliga åtgärder är att skapa incitament, lägga ner resurser på övervakning alternativt få uppdragstagaren att göra utfästelser som syftar till att densamma garanterar att han eller hon inte kommer att vidta åtgärder som är till nackdel för uppdragsgivaren. Dessa lojalitetsutfästelser är naturligtvis förenade med kostnader.³⁴ Även om uppdragsgivaren kan tänka sig att i viss mån ta på sig dessa kostnader, är kontentan av resonemanget att det vanligen inte är lönsamt eller ens fullt möjligt att eliminera alla intresse motsättningar genom att tillämpa dessa instrument. Det kommer således alltid att kvarstå motsättningar mellan de beslut som agenten tar och de beslut som hade maximerat principalens förmögenhet.

Lagstiftaren och rättstillämparen har försökt att fylla detta gap och komma till rätta med de ovan behandlade intressekonflikterna genom att exempelvis ålägga bolagsledningen en skyldighet att låta beslutfattandet styras av vinstintresset. Denna skyldighet kan ges beteckningen lojalitetsplikt.³⁵ Vidare har densamma sett det som sin uppgift att skydda borgenärerna genom att införa tvingande regler (så som vinstutdelningsreglerna) som förhindrar aktieägarna att fritt disponera över bolagets tillgångar samt försökt motverka att majoriteten missbrukar sin makt genom olika former av tvingande minoritetsskyddsregler, som inskränker men inte definitivt stävjar majoritetens handlingsfrihet.³⁶

En strävan i den följande framställningen är att lyfta fram spänningsförhållandet mellan incitament och de lagregler som syftar till att vara direkt handlingsdirigerande.

³² Bergström C., Samuelsson P., *Aktiebolagets grundproblem*, s 31.

³³ Ibid. s 26.

³⁴ Ibid. s 27.

³⁵ Ibid. s 30.

³⁶ Ibid. s 31.

Nedan följer en modell, hämtad ur Bergströms Aktiebolagets grundproblem, vilken belyser förhållandet mellan respektive intressekonflikt och den inom aktiebolagsrätten valda regleringsmodellen.

Intressekonflikt			Regleringsmodell	
Styrelsen	⇔	Aktieägare	⇔	Lojalitetsplikt
Majoritet	⇔	Minoritet	⇔	Minoritetsskydd
Aktieägare	⇔	Borgenärer	⇔	Borgenärsskydd

3.3 Begreppsförklaring

I detta avsnitt vill vi förklara och tydliggöra innebörden av några begrepp. Vi anser att det är av betydelse för läsaren att känna till och kunna hålla *isär* begreppens innebörd för att på ett bättre sätt tillgodogöra sig uppsatsens innehåll. Begreppsförklaringen kommer därför att underlätta förståelsen för läsaren i den fortsatta läsningen.

3.3.1 Goodwill

Goodwill uppstår vid företagsförvärv och utgör skillnaden mellan det pris som ett bolag får betala och det verkliga värdet på det uppköpta bolagets nettotillgångar.³⁷ Hela den likvid som det förvärvade bolaget har erlagt måste på något sätt redovisas. Den del som inte kan kvittas mot förvärvade tillgångar måste således redovisas på något sätt. När det inte går att hänföra övervärdet till en specifik identifierbar tillgång så redovisas detta värde som en goodwillpost i bolagets årsredovisning.

3.3.2 Marknadsvärde

Marknadsvärde är det värde som ett objekt innehar på den fria marknaden. Marknadsvärdet är helt enkelt det pris som en marknad är beredd att betala för det ifrågasvarande objektet.

Detta kan exempelvis illustreras med hjälp av redovisningen av aktier vilka har ett visst pris ute på aktiemarknaden. Detta pris, det s.k. marknadsvärdet, kan emellertid skilja sig betydligt från det redovisade värde i ett bolags årsredovisning. Marknadens bedömning av värdet, alltså marknadsvärdet, är

³⁷ Artsberg K., *Redovisningsteori – policy och -praxis* s. 242.

en objektiv bedömning vilket kan jämföras med de fall då en enskild aktör gör en subjektiv bedömning.³⁸

3.3.3 Verkligt värde

Verkligt värde kan sägas utgöra ett nettoförsäljningsvärde, verkligt värde definieras således som beräknat försäljningsvärdet minus försäljningskostnader.

Verkligt värde *kan* sammanfalla med marknadsvärdet, men det är inte någon självklarhet. Om det finns en väl fungerande andrahandsmarknad är sannolikheten större att verkligt värde sammanfaller med marknadsvärdet, marknadsvärdet ger ju då en vägledning vid beräkningen av avkastningsvärdet.³⁹

3.3.4 Reellt värde

Ett reellt värde är ett konstaterat eller bekräftat värde. En realiserad vinst kan sägas vara reell medan en orealiserad inte är reell. Ett bra exempel för att åskådliggöra innebörden är en option. En köption är en rättighet att i framtiden göra en affär till bestämda villkor, du vet endast vad rättigheten är värd (det är det pris du betalar) men optionens reella värde vet du inte förrän vid försäljningsdagen.

3.3.5 Bokföringsmässigt resultat

Med bokföringsmässigt resultat avses det resultat som uppstår i en årsredovisning oavsett vilken redovisningsmetod som har använts. Det är detta resultat som ligger till grund för vinstutdelningen.

³⁸ Artsberg K., *Redovisningsteori – policy och -praxis* s. 190.

³⁹ *Ibid.*, s. 227.

4 Värdering av goodwill enligt IFRS 3

I detta kapitel redogör vi för den teori som finns avseende värderingen av förvärvad goodwill.

4.1 Allmänt

Samtliga börsnoterade svenska koncernbolag använder idag internationellt harmoniserade standards vid upprättandet av bolagets redovisning och finansiella rapportering. De internationella redovisningsstandarderna som tillämpas är *International Financial Reporting Standards (IFRS)* och *International Accounting Standards (IAS)*.⁴⁰

IFRS 3 reglerar bestämmelserna för redovisnings- och rapporteringsskyldigheter vid företagsförvärv. Tidigare, innan införandet av IFRS och IAS den 1 januari 2005, tillämpades Redovisningsrådets Rekommendation (RR) 1:00. Införandet av de internationella standarderna innebär en förändring av redovisningen av goodwill som uppstår vid företagsförvärv. Enligt RR 1:00 skulle en årlig avskrivning göras utifrån en uppskattad livslängd utav goodwillen. Dagens regler, alltså IFRS 3, föreskriver att goodwill inte skall skrivas av planenligt utan skall istället årligen (eller oftare vid behov) värderas till verkligt värde.

4.2 Ett högre redovisat resultat

Enligt reglerna i IFRS 3 görs till skillnad från tidigare regler inga planenliga avskrivningar av goodwill, utan istället görs ett nedskrivningstest. Detta innebär att den kostnad som goodwillavskrivningarna tidigare utgjorde har försvunnit i redovisningen. Då många företag har stora goodwillposter med en verklig livslängd överstigande den tidsperiod under vilken goodwill tidigare skrevs av (vanligen fem till tjugo år) innebär detta att kostnaden kommer att slås ut över en längre tidsperiod, och därmed blir de redovisade resultaten under denna period högre än med de tidigare reglerna. Som exempel kan nämnas att goodwillposterna i de 50 största bolagen på Stockholmsbörsen år 2004 uppgick till 225 miljarder kronor, vilket motsvarar mer än en fjärdedel av deras eget kapital.⁴¹ Att goodwillposterna är så pass stora medför vissa risker för "kreativ bokföring", då dessa belopp ligger till grund för nedskrivningstesten.

⁴⁰ IFRS/IAS Internationella redovisningsstandard i Sverige 2005, s. 3.

⁴¹ Isacson, Svensson, "Goodwillpostens värde ska testas", Dagens industri 2004-07-07.

Att värdera marknadsvärdet av goodwill är komplicerat, och det kan i viss mån bli fråga om en subjektiv värdering. Detta medför en viss risk för felaktiga värderingar, och öppnar även upp för möjligheter att undvika att göra en nedskrivning trots att det behövs, för att på så sätt kunna uppvisa ett bättre resultat och istället vänta med att göra nedskrivningen tills företaget går bättre.

De planenliga avskrivningarna var förutsägbara, medan nedskrivningstestet medför svårigheter för aktieägare och andra intressenter att förutsäga resultaten. Då goodwillvärderingen grundas på en nuvärdeberäkning av förväntade framtida kassaflöden, kommer en förändring i räntenivå att påverka värderingen.⁴²

Reglerna i IFRS 3 leder till en tydligare särredovisning av olika poster än tidigare. Sådant som tidigare ingick i goodwillposten identifieras nu som immateriella tillgångar, och goodwillposten blir således mindre. Härmed minskar risken något för att vinsterna blåses upp.

IFRS 3 och IAS 36 kan alltså leda till att företagen redovisar ett högre resultat än tidigare, utan att deras intjäningsförmåga förbättrats. Det rör sig således endast om en bokföringsmässig skillnad gentemot tidigare.

4.3 Utdelningsproblematik

Vinstutdelningen i ett bolag till sina ägare, aktieägarna, utgörs av en andel av den totala vinsten i bolaget. Som framgår ovan kan värderingen av goodwill enligt IFRS 3 leda till en bokföringsmässigt högre vinst än den i bolaget reella vinsten. Detta faktum försvårar bolagets överväganden beträffande vinstutdelning då det numera finns två alternativa vinster att dela ut från; den bokföringsmässiga och den reella.

IFRS och IAS reglerar inte hur företag skall dela ut sin vinst. För svenska bolags vidkommande är det vinstutdelningsreglerna i aktiebolagslagen som reglerar bolagens utdelning.

Vi vill här poängtera att utdelningsproblematiken uppstår i två dimensioner. Dels uppkommer problemet huruvida vinstutdelningsreglerna i aktiebolagslagen möjliggör ett utdelande av den högre *bokförda* vinsten, dels uppkommer problem huruvida styrelsens utdelningspolicy kommer att påverkas av att det numera finns en möjlighet till att dela ut en bokföringsmässigt större vinst.

⁴² Isacson, Svensson, "Goodwillpostens värde ska testas", Dagens industri 2004-07-07.

4.4 Bolagens utdelningspolicy

När bolaget årligen värderar goodwill till dess verkliga värde tror vi att det över åren kan komma att innebära fluktuationer i nedvärderingens storlek; ena året görs ingen nedvärdering medan nästföljande år goodwill kan tänkas nedvärderas till halva värdet. Detta kan således leda till betydliga variationer av vinstens storlek. Konsekvensen blir att bolagets utdelningspolicy kan blir svårare att upprätthållas. Vår uppfattning är att många företag strävar efter en jämn utdelning från år till år. Om det sker stora fluktuationer i vinsten beroende på goodwillvärderingen kan det tänkas att det blir svårare att upprätthålla detta mål.

För att åskådliggöra problematiken på ett tydligare sätt vill vi visa på ett hypotetiskt fall. Anta ett företag vilket har en djärv, men utdelningsvänlig utdelningspolicy. Bolaget har en utdelningspolicy stipulerande; vi delar ut halva vinsten. Företagets utdelning kommer troligtvis till följd av hur goodwillen värderas att pendla och således vara svårare att förutspå. Den djärvare utdelningspolicyn kan tänkas slå tillbaka för företaget om kärvare tider ger sig till känna eller om företaget ett år har en extraordinär stor kostnad (i värsta fall en kombination av de båda).

Om företaget ett år delar ut halva sitt goda resultat (vilket är högt på grund av ingen nedvärdering av goodwill gjorts) och efterföljande år gör en betydande nedskrivning av goodwillen med ett lågt resultat som följd, i kombination med kärvare tider eller den extraordinära kostnaden, kan risk uppstå för betydande likvidationsproblem i bolaget. I vart fall kommer den djärva och utdelningsvänliga utdelningspolicyn starkt ifrågasättas och med största sannolikhet frångås.

5 Aktiebolagslagen

Detta kapitel har för avsikt att behandla den teori som behandlar vinstutdelning i svenska bolag. Kapitlet inleds dock med att översiktligt återge huvuddragen för svensk aktiebolagsrätt, för att sedan mer specifikt behandla borgenärsskyddsreglerna.

5.1 Några huvudlinjer inom aktiebolagsrätten

I ABL 1 kap. 3 § framgår en viktig utgångspunkt inom aktiebolagsrätten; *principen om ett begränsat ansvar*. Av principen följer att aktieägare inte är personligt ansvariga för bolagets förpliktelser utan svarar endast med den kapitalinsats som de tidigare har tillfört bolaget. Med hänsyn till att det inte föreligger något personligt ansvar för aktieägarna och att aktieägarna på grund därav som huvudregel inte behöver stå till svars för sina handlingar, innehåller ABL åtskilliga regler som syftar till att skydda bolagets kapital. Dessa skyddsregler har till syfte att hindra aktieägarna från att stoppa förmögenheten i egna fickor eller förslösa den.⁴³

Som vi belyst tidigare medför de nya redovisningsreglerna om goodwill att bolagens resultat kan tendera att blåsas upp. Här kan en bokföringsmässig vinst uppkomma som följd av att bolaget inte gjort någon nedskrivning av sin goodwill i sin årsredovisning. Denna bokföringsmässiga vinst skulle därmed kunna komma aktieägarna till godo genom vinstutdelning från bolaget. Frågan är dock om en sådan vinstutdelning är förenlig med utdelningsreglerna i ABL.

En borgenär till ett aktiebolag kan som huvudregel inte vända sig till bolagets aktieägare för att kräva betalning för bolagets skulder om det vid betalningstidpunkten skulle visa sig att bolaget är insolvent. I anledning därav är det från borgenärernas sida av stort intresse att bolagets kapital skyddas på ett sådant sätt så att de kan erhålla betalning för sina fordringar när de förfaller till betalning, utan att därigenom behöva löpa risk för att aktieägarna tömt bolaget på dess kapital.

Utdelning av bokföringsmässiga vinster på alltför lättvindiga grunder kan utgöra sådana handlingar som föranleder en försämring av borgenärernas ställning. Risken finns att mindre nogräknade aktieägare försöker utnyttja denna utdelningsmöjlighet och att bolagets kapital därför sakta men säkert kommer att urholkas.

Under nästa rubrik följer en kort genomgång av relevant lagstiftning vilken tar sikte på borgenärsskyddsreglerna och vinstutdelningsreglerna. Reglerna utgör vår utgångspunkt för hela framställningen.

⁴³ Sandström T., *Svensk aktiebolagsrätt*, s 16f.

5.2 Allmänt om ABL:s regler om vinstutdelning

Vinstutdelning till aktieägare faller inom samlingsbeteckningen *värdeöverföringar*, 17 kap. ABL. Begreppet är en nyhet jämfört med den tidigare aktiebolagslagen och avser samtliga transaktioner som medför att en förmögenhet lämnar bolaget. I fokus för denna uppsats är den öppna vinstutdelningen vilken regleras i 18 kap. Då värdeöverföringar enligt 17 kap. även innefattar vinstutdelning till aktieägare, har vi för avsikt att även uppehålla oss och ta hänsyn till detta kapitel.

Vinstutdelning till aktieägare beslutas av bolagets högsta organ, bolagsstämman, 18 kap. 1 §. Vad gäller förslag på beslut om vinstutdelning föreligger det utförliga bestämmelser om hur detta skall se ut, se mer härom i 18 kap. 2-9 §§. Till förslaget om vinstutdelning skall det fogas ett motiverat yttrande från styrelsen om huruvida den föreslagna vinstutdelningen är försvarlig med hänsyn till vad som anges i 17 kap. 3 § andra och tredje stycket, det vill säga, hur vinstutdelningen förhåller sig till försiktighetsregeln⁴⁴.

Detta yttrande skall vara motiverat, det räcker således inte att styrelsen uttalar att förslaget är eller inte är förenligt med denna regel. De närmare övervägandena bakom styrelsens bedömning skall alltså redovisas. Syftet med bestämmelsen är att styrelsen skall ställa den föreslagna utdelningen i relation till dels de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, dels bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Hur utförligt och detaljerat yttrandet skall vara får bedömas med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet. I ett litet eller medelstort bolag med enkla ekonomiska förhållanden kan analysen ofta begränsas till en allmän beskrivning av bolagets ekonomiska situation och en redogörelse för centrala nyckeltal, varvid relationen mellan eget och främmande kapital (soliditet) ofta är av särskild betydelse. Den konstaterade soliditeten bör ställas i relation till förhållandena inom den bransch där bolaget verkar. Yttrandet bör också ge läsaren besked om huruvida bolaget kan antas komma att kunna fullgöra sina förpliktelser på kort och lång sikt, samt hur den föreslagna värdeöverföringen påverkar bolagets förmåga att göra eventuellt nödvändiga investeringar. Om redovisade nyckeltal är betryggande och det inte finns några särskilda förhållanden som ger anledning till oro, torde yttrandet som regel kunna ges en ganska kort avfattning.⁴⁵

Frågan om hur realiserade vinster har bedömts är av särskild betydelse i dessa sammanhang. Det ligger i sakens natur att särskild försiktighet bör iakttas när det gäller utdelning av sådana vinster. I 18 kap. 4 § sista meningen har det därför tagits in en särskild bestämmelse om att styrelsen, i de fall balansräkningen innefattar realiserade vinster, skall ange hur stor

⁴⁴ Mer om försiktighetsregeln följer under rubrik 5.3.2.

⁴⁵ Karnov-Plus, *Lagkommentar* 18 kap. 4 § ABL.

del av det egna kapitalet som beror på att tillgångar eller skulder har upptagits till marknadsvärdet på balansdagen. Denna bestämmelse har dock begränsats till de fall då tillgångar eller skulder har värderats med tillämpning av 4 kap. 14 a § Årsredovisningslagen (ÅRL). Styrelsen skall i sådana fall redovisa hur mycket större eller mindre det egna kapitalet hade varit, om de poster som har värderats enligt denna paragraf i stället hade värderats med utgångspunkt i anskaffningsvärdet, se 4 kap. 3-5 §§ ÅRL.⁴⁶

5.3 Borgenärsskyddet

Som framgått ovan är det nödvändigt att i samband med vinstutdelning ställa upp stränga regler som skall skydda bolagets kapital. Ett grundläggande moment i borgenärsskyddet är just skyddet för det bundna egna kapitalet. Det vill säga principen om att det i bolaget alltid skall finnas en marginal, motsvarande aktiekapitalet och vissa andra bundna balansposter, som inte får delas ut till aktieägarna. Reglerna avser att hindra aktieägarna från att göra alltför vidlyftiga uttag av bolagets kapital. Mot denna bakgrund har lagstiftaren således vidtagit ett antal åtgärder som skall begränsa möjligheterna till vinstutdelning till aktieägarna.⁴⁷

5.3.1 Beloppsspärren

ABL innehåller en *beloppsspärr* vilken framgår av 17 kap. 3 §. Denna spärr innebär att bolaget inte får besluta om vinstutdelning om det inte finns full täckning för det bundna egna kapitalet omedelbart efter utdelningen.

Det bokförda värdet på de tillgångar som finns kvar i bolaget efter vinstutdelningen måste alltså minst uppgå till det bokförda värdet på skulder, avsättningar och bundet eget kapital. Till grund för beräkningen skall ligga bolagets senast fastställda balansräkning. Det innebär att beloppsspärren skall fastställas med utgångspunkt i vad som vid beslutstidpunkten är känt om förhållanden på balansdagen för den senaste balansräkningen.⁴⁸

5.3.2 Försiktighetsregeln

Beloppsspärren kompletteras av en allmän försiktighetsregel vilken stadgas om i 17 kap. 3 § andra och tredje stycket.⁴⁹ Denna regel motiveras starkt av borgenärsintresset. Innebörden av regeln är att vinstutdelning, oavsett vad en tillämpning av beloppsspärren leder till för resultat, får ske endast om den framstår som försvarlig.

⁴⁶ Karnov-Plus, *Lagkommentar*.

⁴⁷ Bergström C., Samuelsson P., *Aktiebolagets grundproblem*, s. 188f.

⁴⁸ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s 374f.

⁴⁹ *Ibid.*

En vinstutdelning är alltså endast tillåten om den framstår som försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet. Dessutom skall hänsyn tas till bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Med hänsyn till detta innebär det att det belopp som en aktieägare faktiskt har rätt att disponera över kan vara lägre, men aldrig högre, än det belopp som framkommer vid tillämpningen av beloppsspärren.⁵⁰

Hur mycket kapital som till följd av försiktighetsregeln måste behållas i bolaget får bedömas mot bakgrund av förhållandena i det enskilda fallet och de särskilda omständigheter som bolaget verkar under. Här skall främst beaktas de krav på eget kapital som verksamhetens art, omfattning och risker ger upphov till. Särskild försiktighet bör alltså iakttas när det gäller utdelning från ett bolag med konjunkturberoende eller på annat sätt riskfylld verksamhet.⁵¹

En annan faktor av betydelse utgör storleken av det bundna egna kapitalet, sedd i relation till verksamhetens storlek. Ett bolag med litet bundet eget kapital har typiskt sett större behov av att behålla fritt eget kapital i bolaget. Desto mer omfattande bolagets verksamhet är, desto större kan behovet av en "marginal", i form av ett större eget kapital, vara.⁵²

Som framgått ovan skall hänsyn tas till bolagets konsolideringsbehov. Konsolidering innebär att företagets ekonomiska ställning förstärks. Det är främst soliditeten, det vill säga relationen mellan eget och främmande kapital, som är av intresse. En högre soliditet innebär att en större andel av företagets tillgångar finansierats med eget kapital. Hur hög soliditeten bör vara beror på ett flertal faktorer, såsom dess ålder, storlek och branschtillhörighet mm.⁵³ Enligt Lindskog kan man möjligen säga att det finns en allmän princip som går ut på att "bolagets kapital situation skall vara sådan att bolaget skall kunna rida ut icke osannolika ekonomiska faror".⁵⁴

Även likviditetsbehovet är nödvändigt att beakta. Likviditeten varierar mellan olika företag. Klart är dock att det måste finnas marginaler dels för säsongsvariationer i företagets verksamhet och dels för en längre period av dåliga resultat.⁵⁵ Företaget måste efter utdelningen ha förmåga att betala sina löpande betalningar, och vinstutdelningen måste vid en långsiktig bedömning "stå i proportion till bolagets intjäningsförmåga".⁵⁶

Bolagets ställning i övrigt syftar på "samtliga omständigheter som det överhuvudtaget kan finnas anledning att beakta", exempelvis en kraftig

⁵⁰ Karnov lagkommentar till ABL.

⁵¹ Ibid.

⁵² Ibid.

⁵³ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 382.

⁵⁴ Lindskog S., *Aktiebolagslagen, 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation*, s. 69.

⁵⁵ Ibid. s. 70.

⁵⁶ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 382.

konjunkturedgång eller hårdare konkurrens.⁵⁷ Även händelser som tyder på att företaget kommer att gå med förlust under det nya räkenskapsåret skall tas i beaktande. Bolagets ställning i övrigt syftar således främst på händelser som inträffat efter räkenskapsårets utgång.⁵⁸

Det är med andra ord viktigt att sådant som inte kommit till direkt uttryck i balansräkningen tas med i prövningen av en värdeöverföring, till exempel konjunktursvängningar och framtida investeringsbehov.⁵⁹

⁵⁷ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 382.

⁵⁸ Lindskog S., *Aktiebolagslagen, 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation*, s. 71.

⁵⁹ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 376.

6 Debatterande åsikter

I detta kapitel vill vi återge den diskussion som förts avseende värderingsfrågor och vinstutdelning. Denna redogörelse kommer sedan att ligga till grund för vårt empiriavsnitt och vår analys, vari vi kommer att återkoppla och diskutera nedan anförda åsikter.

6.1 Inledning

Frågan om värdering av goodwill i samband med vinstutdelning har aktualiserats genom bl.a. en utredning om vinstutdelning av professor Per Thorell samt ett utlåtande i prop.2004/05:85 Ny aktiebolagslag, av professor Lars Vinell.

Detta har sedermera legat till grund för en debatt om hur denna fråga skall tolkas och besvaras. Nedan följer en redogörelse över de ståndpunkter som framförts i debatten.

6.2 Per Thorell

I propositionen till nya aktiebolagslagen⁶⁰ återfinns en sammanfattning av Thorells rapport ”Vinstutdelningsreglerna och utvecklingen på redovisningsområdet” som en bilaga. Ur den framgår att de nya reglerna om värdering av goodwill till verkligt värde leder tillsammans med andra regler som belyser hur det egna kapitalet är sammansatt och förväntats utvecklas i framtiden, till ett bättre beslutsunderlag för företagens ägare och dess borgenärer. Dock kan det redovisade resultatet, vilket är baserat på bland annat de verkliga värdena, inte helt okritiskt läggas till grund för utdelning. Ett starkt skäl för att det redovisade resultatet inte kan ligga till grund för utdelning är att i nya ABL gränsen mellan det fria och det bundna kapitalet har försvagats, i vart fall är den numera svårare att bedöma utifrån redovisningen.⁶¹

6.2.1 Försiktighetsregeln

Försiktighetsregeln innebär att ett företags utdelning alltid måste vara försvarlig sett ur företagets och koncernens perspektiv. Vid bedömandet utav detta skall beaktas förekommande risker samt kort- och långsiktigt finansieringsbehov.⁶² Thorell anser att företagen så långt det är möjligt i sin redovisning skall undvika att föreskriva att vissa poster är bundet kapital.

⁶⁰ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s 1191.

⁶¹ *Ibid.*

⁶² Thorell, ”*Nya regler för goodwill ger inte mer att dela ut*”, *Dagens Industri* 2005-05-11.

Härav anser Thorell att det inte är behövt att ha en särreglering för orealiserade vinster.⁶³

Thorell anser att en utökad försiktighetsregel i kombination med en ökad upplysningsplikt utav de övervägande och bedömningar bolaget gjort vid tillämpningen utav regeln är att anse som tillfredställande och därav föreligger inget behov av en särreglering. Thorell anser att försiktighetsregel skall tillämpas som en huvudregel vid bolagets vinstutdelning. Vidare anser han att försiktighetsregel skall kompletteras med en "kvotregel".

6.2.2 "Kvotregeln"

Kvotregeln är tänkt att träda in som en spärr, eller bättre uttryckt; som ett riktmärke eller tumregel vid beslutsfattandet av vinstutdelningen. Kvotregeln syftar till att göra det enklare för företaget att upprätthålla försiktighetsregeln. Regeln stipulerar att ett bolag inte får genomföra en vinstutdelning om det egna kapitalet efter utdelningen kommer att understiga 10 procent utav den totala balansomslutningen.⁶⁴ Vi anser att kvotregeln ligger i linje med 18 kapitlet 5 § och 17 kapitlet 3 § ABL som syftar till att skydda bolagets bundna kapital vid vinstutdelningar

Det följer av de nya redovisningsreglerna IAS och IFRS samt av den nya aktiebolagslagen (vilken tagit hänsyn till utvecklingen inom redovisningsområdet) att företagen numera har en mer djupgående "skyldighet" än tidigare att göra en mer allsidig prövning av hur mycket som kan delas ut. Redovisningen utgör grunden för prövningen av hur mycket som företaget kan dela ut.

I avsnitt 6.2.1 framgår att ett ökat upplysningsbehov följer av värderingsmetoden till verkligt värde, vilket leder till ett större informationsunderlag för intressenterna. Detta ställer ett högre krav på läsaren utav årsredovisningarna vilken måste ta till sig hur värderingen skett. Den noggranna läsaren kommer inte få problem med att förstå innebörden av vinsten. Framförallt kommer han eller hon komma till insikten att de ekonomiska förhållandena inte har ändrats på grund av värdering av goodwill till verkligt värde (vid en jämförelse med den tidigare beräkningsgrunden utav goodwillvärdena) och således även att ingen större grund för utdelning har uppstått. Givetvis föreligger det en osäkerhet huruvida det verkliga värdet verkligen är det *riktiga* värdet. Dock är skillnaden mot tidigare inte så betydande då även då det förelåg en osäkerhet huruvida det avskrivna värdet verkligen speglade det *riktiga* värdet.⁶⁵

Den nya ABL innebär en tillskärpning vad avser styrelsernas beteende vid beslut av utdelning, då de numera inte bara måste göra en grundligare

⁶³ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 1191.

⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁵ Thorell, "Nya regler för goodwill ger inte mer att dela ut", *Dagens Industri* 2005-05-11.

utredning utan även måste motivera sina överväganden vid bestämmandet av utdelningens storlek. I andan av försiktighetsregeln bör styrelserna nu ta höjd vid bedömningen av poster med osäkert värde, så som värderingen av goodwill posten. Detta leder till ett ökat ansvar för bolagsstyrelserna.

Vi anser att övervägandena styrelserna nu måste göra vid vinstutdelningsbeslut, och dess motiveringar om varför, sätter styrelsens kompetens på prov. Vi misstänker att ett visst spelutrymme ges vad avser osäkerheten vid värdering av goodwill till verkligt värde. Den skicklige styrelseledamoten kan nog tänkas genom en skarpsint motivering värdera goodwill på så sätt så att ett önskat resultat kan uppstå.

Minst årligen sker en värdering av goodwillvärdena i företagen. Det har spekulerats i att det från ett år till ett annat kan komma ske betydliga fluktuationer i resultatet på grund av att omvärderingar kontinuerligt kommer ske. Thorell uttrycker utifrån sin erfarenhet att även tidigare, då löpande avskrivningar skedde, många bortskrivningar eller justeringar skedde av goodwillvärden. Därför anser Thorell att det inte är troligt att värderingen av goodwill till verkligt värde leder till en omedelbar påverkan av vinstutdelningens storlek.⁶⁶

6.3 Advokatsamfundet

I ett remissyttrande⁶⁷ styrker Advokatsamfundet i stort Per Thorells resonemang om vinstutdelning, dock anser de att försiktighetsprincipen kan vara svår att tillämpa.

Samfundet anser att vid tillämpandet av försiktighetsprincipen kravet på att beakta koncernens konsolideringsbehov inte skall omfattas av att moderbolag inte får göra en värdeöverföring (till exempel en vinstutdelning) bara av den anledningen att ett av deras dotterbolag riskerar eller har satts i konkurs. Ett moderbolag ansvarar inte för dotterbolagets skulder.

Advokatsamfundet anser kvotregeln vara lättillämplig och praktiskt viktig, inte minst för att den stärker borgenärsskyddet. Samfundet föreslår dock för de privata bolagen att en annan procentsats av balansomslutningen (vars resultat inte får understiga det egna kapitalet) kan användas. Samfundet föreslår 20 % med kommentaren att exakt procentsatsen bör utredas närmare.⁶⁸

⁶⁶ Thorell, "Nya regler för goodwill ger inte mer att dela ut", Dagens Industri 2005-05-11.

⁶⁷ Remissyttrande, R-2003/0090, Advokatsamfundet.

⁶⁸ Ibid.

6.4 Lars Vinell

Lars Vinell⁶⁹ är inte lika positivt inställt till en användning av en kvotregel. Enligt honom finns det en risk att en kvotregel, när det gäller privata bolag, kan komma att medföra en stelhet som bör undvikas. Thorells förslag på tio procent av balansomslutningen kommer vidare sannolikt att få vitt skilda konsekvenser för olika företag.

Vinell ifrågasätter också vad som motiverar just tio procent. Borde inte risk och osäkerhet samt kapitalstruktur i företaget ifråga spela roll för försiktighetsregler? En regel av den föreslagna typen skulle enligt Vinell snarare kunna motverka försiktighetsprincipens syften. I fall där tillgångarna har ett de facto för högt värde, men är ”regelrätt redovisade”, kan ägare dela ut medel inom lagens gränser men bortom normal hänsyn till soliditet.⁷⁰

6.5 Sven-Arne Nilsson

Sven-Arne Nilsson⁷¹ har ifrågasatt Thorells ståndpunkt, att det är fel att säga att utdelningen ökar enbart för att goodwill inte skall skrivas av längre.⁷² Till stöd för sitt argument anför Thorell att även om de nya reglerna gör så att resultatet och det egna kapitalet ökas, så påverkas inte de underliggande ekonomiska förhållandena.⁷³ Enligt Nilsson måste emellertid hänsyn tas till att skälet bakom att *International Accounting Standards Board* (IASB) valde att ändra reglerna om goodwill var att densamma inte ansåg att godtycklig periodisk avskrivning gav användbar information. Detta talar för att de nya reglerna anses bättre återge de underliggande ekonomiska förhållandena. Slutsatsen blir att om värdenedgångsprövning och eventuell nedskrivning istället för avskrivning leder till ökat resultat och eget kapital i koncernen finns det mer att dela ut.

Nilsson är inte heller införstådd med Thorells resonemang om att ej nedskriven goodwill utgör ett exempel på en osäker post som företaget bör beakta vid en känslighetsanalys av balansräkningen i samband med beslut om utdelning. Enligt Nilsson torde en värdenedgångsprövning minst en gång årligen, oavsett om det finns indikationer på en värdenedgång, rimligtvis innebära att det redovisade värdet av goodwill inte är mer osäkert än värdet av tillgångar i allmänhet.⁷⁴

⁶⁹ Lars Vinell, docent i nationalekonomi och professor i statistik samt finansiell ekonomi vid Handelshögskolan och Stockholms universitet.

⁷⁰ Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag*, s. 1193.

⁷¹ Sven-Arne Nilsson ekonomie doktor, Deloitte samt Ekonomihögskolan vid Lunds universitet.

⁷² Nilsson, ”*Visst kan nya goodwillregler medföra större utdelningar*”, Dagens Industri 2005-05-11.

⁷³ Thorell, ”*Nya regler för goodwill ger inte mer att dela ut*”, Dagens Industri 2005-11-05.

⁷⁴ Nilsson, ”*Visst kan nya goodwillregler medföra större utdelningar*”, Dagens Industri 2005-05-19.

7 Empiri

I detta kapitel redogörs de åsikter som våra respondenter har uttryckt.

7.1 Praktikerna

7.1.1 Intervju med Anders Lexmon på Axfood

Personalia

Anders Lexmon är koncernredovisningschef på Axfood.

Konsekvens på resultatet på grund av ändrad redovisning av goodwill

Tidigare skrevs goodwill av enligt en uppskattad livslängd. Numera prövas goodwillens redovisade värde genom årliga så kallade nedskrivningstest, enligt IFRS 3. Nedskrivning av goodwillvärdet sker efter behov och till verkligt värde. Enligt Anders Lexmon kommer ändringen att få till följd att så länge företaget går bra och visar ett positivt resultat så kommer det redovisade resultatet att öka beroende på slopade avskrivningar.

Vinstutdelningen

Med hänsyn till att ett större bokföringsmässigt resultat har uppstått går det enligt författarnas mening att sluta sig till att grunden för vinstutdelning ökat. Frågan är emellertid om denna högre vinst kommer att delas ut. Enligt Lexmon beror detta på vilken utdelningspolicy företaget har. De företag vars utdelning bestäms av redovisat resultat, likt Axfood, kommer att öka sina utdelningar. Så torde emellertid inte vara fallet om utdelningen är kopplad till kassaflödet.

ABL och försiktighetsregeln

På frågan vilket stöd det går att finna i aktiebolagslagens vinstutdelningsregler för utdelning av bokföringsmässiga vinster svarar Lexmon att det som i första hand begränsar är fritt eget kapital i den juridiska personen och ett beaktande av den så kallade försiktighetsregeln. Den senare synes emellertid vara ganska subjektiv och det blir upp till praxis att utvisa vad den kommer att innebära. Lexmon ser dock inte att försiktighetsregeln skulle utgöra något egentligt hinder mot en ökad utdelning på grund av slopade goodwillavskrivningar, men att det som ovan antytt alltid kommer att vara fråga om en subjektiv bedömning. Slutsatsen blir att försiktighetsregeln inte borde träda in om utdelningen är en del av årets redovisade resultat.

Konsekvenser för kassaflödet

I anslutning till frågan om vilka konsekvenserna blir för kassaflödet då vi har att göra med bokföringsmässiga vinster för Lexmon följande relevanta resonemang. Det är enligt honom fel att uttrycka sig som att det uppstår vinster, då det egentligen är minskade kostnader vi pratar om. Det uppstår ju ingen vinst om bolaget inte bedriver någon verksamhet i övrigt. För den händelse att företaget köper och säljer varor uppstår en vinst, när företagen tidigare skrev av goodwill ”doldes” viss del av denna vinst av en kostnad. Företagen hade emellertid även vid denna tid ett underliggande kassaflöde som kunde berättiga en utdelning. När företagen slutade att skriva av goodwill, ökade vinsterna, men dessa är fortfarande hänförliga till kassaflödet. Tidigare har vinsten inte varit synlig. Enligt honom är det således en stor skillnad mellan att se det som en ”skapad” vinst, vilket är värre, och att se det som att en större del av kassaflödet blir synligt. Vidare anför Lexmon att pengarna till en eventuell utdelning får tas från den underliggande verksamheten. Resultatet blir att företagen i procent får dela ut mer av kassaflödet. Avslutningsvis kan påpekas, i anslutning till tidigare diskussion, att kassaflödet ser precis likadant ut då företaget inte får in mer pengar.

Utnyttjande av goodwillvärderingen för att visa ett önskat resultat

En följdfråga av intresse är om det finns en risk för att företagen kommer att utnyttja den osäkerhet, det vill säga ett *spelutrymme*, som finns kring värderingen av goodwillen för att redovisa ett önskat resultat. Enligt Lexmon kommer det att bli en större grad av bedömningar som i sin tur kan leda till osäkerhet. Däremot tror han inte att bolag medvetet kommer att utnyttja denna möjlighet för att styra resultatet i någon riktning.

Utdelningspolicyn

Vidare tror inte Lexmon att företagens utdelningspolicy kommer att påverkas som en följd av slopade goodwillavskrivningar, däremot kommer nog utdelningarna att öka i absoluta tal. Avslutningsvis kan han inte heller se att aktieägarnas vilja att utfå utdelning med hänsyn till ovan nämnda ökning av resultatet skulle komma att påverka utdelningspolicyn.

7.1.2 Intervju med en ekonomidirektör på ”Företaget X”

Personalia

Ekonomidirektören är verksam inom ”företaget X”, vilket har valt att vara anonymt.

Konsekvens på resultatet på grund av ändrad redovisning av goodwill

Att företag inte längre skriver av goodwill över en uppskattad livslängd, utan istället värderar goodwill till verkligt värde, kan enligt ekonomidirektören påverka ett företags redovisade resultat. Om resultatet blir högre eller lägre med reglerna i IFRS jämfört med de gamla reglerna beror på utfallet av det nedskrivningstest man numera gör. Då avskrivningar inte längre görs linjärt, utan nedskrivningar genomförs vissa år men inte andra, kommer det att bli större svängningar i resultaten än tidigare.

Ekonomidirektören anser att risken för att det redovisade resultatet skall vara högre än det faktiska ekonomiska resultatet är väldigt liten, då ett korrekt utförd nedskrivningstest medför att det redovisade resultatet är det riktiga. Hon framhåller att testen granskas av revisorer, och att de sträcker sig både ett antal år framåt och bakåt i tiden. Värderingen baseras på beräknad tillväxt, framtida kassaflöden med mera.

Vinstutdelningen

På frågan om ett högre resultat, som uppkommit till följd av att någon avskrivning av goodwill inte längre sker, kan komma att delas ut till aktieägarna svarar ekonomidirektören nej. Då vinstutdelningen sker från moderbolaget, vilket inte tillämpar IFRS utan samma regler som tidigare, påverkas moderbolagets resultat inte av införandet av IFRS.

ABL och försiktighetsregeln

Beträffande försiktighetsregeln anser ekonomidirektören att den innebär att man vid ett beslut om utdelning skall bedöma om företaget klarar de investeringar som skall genomföras framöver samt har förmåga att betala sina skulder.

Konsekvenser för kassaflödet

Vad gäller kassaflödet påpekar ekonomidirektören att det inte påverkas av goodwill mer än vid själva köpet. Däremot kan goodwillavskrivningar påverka ett företags upplåning, till exempel om det i lånevillkoren finns krav på att vissa nyckeltal måste vara uppfyllda. Existerande villkor kan förhindra en utdelning, om en utdelning skulle leda till att villkoren inte längre är uppfyllda, och en utdelning kan även påverka framtida upplåningsmöjligheter.

Utdelningspolicyn

Beträffande ett företags utdelningspolicy menar ekonomidirektören att företag som tidigare haft stora årliga goodwillavskrivningar och dessutom har en god likviditet nu har möjlighet att lämna större utdelningar till följd av högre redovisade resultat. Om policyn innebär att en viss andel av företagets resultat delas ut till aktieägarna bör utdelning kunna ske med ett

högre belopp än tidigare, då kostnader i form av goodwillavskrivningar försvunnit. Utdelningen begränsas dock av försiktighetsregeln; företaget måste kunna fullgöra sina förpliktelser och får inte överskrida sin likviditet.

7.1.3 Intervju med Anette Källåker på Öhrlings PricewaterhouseCoopers

Personalia

Anette Källåker är revisor på Öhrlings PricewaterhouseCoopers.

Konsekvens på resultatet på grund av ändrad redovisning av goodwill

I börsnoterade koncernföretag skrivs goodwill inte längre av enligt plan, utan istället görs ett nedskrivningstest och goodwillposten skrivs vid behov ned till verkligt värde. Anette Källåker menar att under goda år kommer det generellt sett inte behövas någon nedskrivning, medan det under sämre år kan bli svårare för företag att försvara goodwillvärdet, varvid en nedskrivning kan komma att ske. Detta bidrar till att resultaten kommer att variera kraftigt mellan olika år. I de olika juridiska enheterna tillämpas dock samma regler som tidigare, vilket innebär att det inte blir någon skillnad i redovisat resultat jämfört med tidigare.

Källåker anser inte att övergången till att redovisa goodwillposten till dess verkliga värde medför någon risk för att det redovisade resultatet överstiger det ekonomiskt reella resultatet. Istället menar hon att man med ett korrekt genomfört nedvärderingstest får ett riktigare resultat än tidigare. Hon framhåller dock att det i vissa branscher råder stor osäkerhet, och att det därför kan vara svårt att få ett korrekt värde på goodwillen i vissa företag.

Vinstutdelningen

På frågan om ett högre redovisat resultat, som uppkommit till följd av att goodwill inte längre skrivs av enligt plan utan värderas till verkligt värde kan komma att delas ut till aktieägarna svarar Källåker att den högre vinsten uppkommer i koncernredovisningen, inte i de juridiska enheterna varifrån utdelningen sker. Den goodwill som finns i de juridiska enheterna är inkrångsgoodwill, vilken skrivs av precis som tidigare. Någon högre vinst att dela ut föreligger därför inte.

ABL och försiktighetsregeln

Stödet för vinstutdelning enligt aktiebolagslagen finns i dess 17:e kapitel. Efter vinstutdelningen måste det finnas full täckning för det bundna egna kapitalet. Källåker anser att vinstutdelningsreglerna är tydliga och att det inte uppkommit någon skillnad till följd av IFRS. Vinstutdelning sker ju från juridiska personer, vilka inte tillämpar IFRS. Skyddet i aktiebolagslagen grundar sig på liksom tidigare på de svenska

redovisningsreglerna. En vinstutdelning grundar sig på bokföringen, och det finns således stöd för utdelning av bokföringsmässiga vinster i den juridiska enheten.

Källåker anser att innebörden av försiktighetsregeln tydligt framgår av lagtexten. I de fall där det föreligger likviditetsbrist i företaget eller om det finns styrelsebeslut som innebär att framtida investeringar skall genomföras, är det enkelt att fastställa att en utdelning inte kan ske. Däremot kan det vara svårt att avgöra om en utdelning är tillåten enligt försiktighetsregeln om inga beslut är fattade, men investeringar eventuellt skall ske. Detta medför att regeln helt klart är tänjbar. Källåker anser vidare att det är styrelsens ansvar att inte föreslå en utdelning som överstiger en för företaget lämplig nivå.

Konsekvenser för kassaflödet

Angående konsekvenserna för kassaflödet av en utdelning av bokföringsmässiga vinster, konstaterar Källåker att det naturligtvis blir ett utflöde från företaget. Om företaget inte har en tillräckligt god likviditet för att betala ut utdelningen, förhindras utdelningen av försiktighetsregeln.

Utnyttjande av goodwillvärderingen för att visa ett önskat resultat

På frågan om det finns en risk för att företagen utnyttjar den osäkerhet som finns kring värderingen av goodwill till att uppvisa ett önskat resultat, svarar Källåker att en sådan risk absolut föreligger. Hon påpekar att vissa parametrar i ett nedskrivningstest är enkla att bedöma, och att man där kan upptäcka felaktiga värderingar, men hon framhåller att andra parametrar är mycket svårbedömda. Som exempel nämner hon framtida kassaflöden, vilka kan vara mycket svåra att bedöma, särskilt för någon utomstående. Hon framhåller även att det i goda tider, när det går bra för företagen, sällan föreligger lika stora nedskrivningsbehov av goodwill som i dåliga tider. Att det då redan går dåligt för företagen leder förstås till att de gärna vill undvika att behöva göra en nedskrivning.

Utdelningspolicyn

Källåker tror inte att företagens utdelningspolicys kommer att förändras, då de baseras på de bokföringsmässiga vinsterna, vilka inte redovisas enligt IFRS. Däremot ser hon en risk för konflikter avseende utdelningens storlek. Vi har ett väldigt spritt aktieägarande i Sverige, och många aktieägare är inte tillräckligt insatta i reglerna för att förstå skillnaden mellan koncernredovisningen enligt IFRS och moderbolagets redovisning enligt svenska regler. Hon anser att det föreligger en stor risk för att aktieägare kan komma att försöka genomdriva en högre utdelning än vad som är lämpligt för bolaget, vilket dock hindras av reglerna i aktiebolagslagen. Källåker anser vidare att aktieägarna kan komma att känna sig lurade om de inte får en ordentlig förklaring till varför en hög vinst i koncernen inte kan delas ut,

och att det därför krävs en tydlig förklaring på bolagsstämman till varför vinsten inte kan delas ut.

Avslutningsvis hoppas hon att det även i framtiden är de bokföringsmässiga vinsterna som kommer att ligga till grund för utdelningen, och hon anser att det ska bli intressant att se vad som händer med de svenska reglerna kring hur utdelningsbara medel skall beräknas.

7.2 Teoretikerna

7.2.1 Intervju med Rolf Dotevall

Personalia

Rolf Dotevall är professor vid Handelshögskolan, Göteborgs universitet.

Konsekvens för resultatet på grund av ändrad redovisning av goodwill

Idag görs en värdering av goodwill till dess verkliga värde enligt IFRS 3 istället för en planerig avskrivning. Dotevall anser det vara svårt att säga huruvida denna förändring får en påverkan på det redovisade resultatet, dock kan han sträcka sig till att säga att han inte tror att resultatet påverkas i någon större utsträckning. Vidare anser Dotevall det vara svårt att säga om det kan bli möjligt på grund av värdering av goodwill till verkligt värde att ett högre redovisat resultat uppstår fast att ingen reell ekonomisk ökning sker. Han anser att det finns en risk för sådant resultat, men på det sammantagna tror han inte det.

Vinstutdelningen

Om vi tänker oss det hypotetiska fallet att ett bolag ett år inte gör någon nedvärdering av goodwill, och vi jämför detta med fallet enligt tidigare reglering då avskrivning skedde, bör det gå att sluta sig till att en högre redovisad vinst uppstår. Dotevall anser att det inte går att direkt svara på om denna högre vinst går att dela ut. Han framhåller att vid fastställandet av vinstutdelningens storlek är det en stor mängd faktorer som spelar roll, varför ett generellt svar inte kan ges.

ABL och försiktighetsregeln

Dotevall anser att det går att finna stöd i aktiebolagslagens vinstutdelningsregler för att dela ut bokföringsmässiga vinster och att försiktighetsregeln numera har en framskjuten roll i gällande lag. Han framhåller att försiktighetsregeln kan tillämpas vid tveksamma fall av vinstutdelning, och att regeln då kan erkänna ett utdelande om inte en prövning av just samma regel sätter stopp. Dotevall anser att vi i svensk rätt närmar oss den amerikanska synen i den aktiebolagsrättsliga modellagen,

där vinstutdelning är tillåten så länge bolaget inte blir insolvent eller insufficient på grund av utdelningen.

När en utdelning av bokföringsmässiga vinster kommer på tal i ett bolag anser Dotevall att försiktighetsregeln är tillämplig. Vid tillämpandet av försiktighetsregeln framhåller densamma att en prövning alltid måste göras utifrån förhållandena specifika för det enskilda företaget. Försiktighetsregeln skall tillämpas ganska extensivt.

Konsekvenser för kassaflödet

Skulle en utdelning av bokföringsmässiga vinster vara på tal i ett bolag, tillämpas som ovan just nämnts, enligt Dotevall, försiktighetsregeln, och vid regelns tillämpande är det självklart att företagets likviditet beaktas. Alltså måste kassaflödet beaktas vid en utdelning av bokföringsmässiga vinster.

Utnyttjande av goodwillvärderingen för att visa ett önskat resultat

Enligt Dotevall finns det en risk för att företagsstyrelser kan komma att utnyttja den osäkerhet som kan sägas uppstå vid värderingen av goodwill till verkligt värde för att kunna visa ett önskat resultat. Efter konstaterat detta tillägger Dotevall att ”skurkar kan man inte lagstifta bort”.

Utdelningspolicyn

Mot bakgrund av vad som ovan redogjorts anser Dotevall att utdelningspolicyn i företagen kan komma att påverkas. Vad avser aktieägarintressets eventuella påverkan på utdelningspolicyn framhåller Dotevall att enligt den rättsliga utgångspunkten skall styrelsen beakta aktieägarintresset på lång sikt. Det är enligt Dotevalls uppfattning inte korrekt att ha en alltför kortsiktig syn på vad som ligger i aktieägarnas intresse.

7.2.2 Intervju med Sven-Arne Nilsson

Personalia

Sven-Arne Nilsson är ekonomie doktor vid Ekonomihögskolan i Lund samt verksam på Deloitte.

Konsekvens på resultatet på grund av ändrad redovisning av goodwill

Det faktum att goodwill förut skrevs av enligt en uppskattad livslängd, medan det numer görs en värdering av goodwill till verkligt värde enligt IFRS 3 får som tidigare antytts vissa konsekvenser. På frågan hur ändringen, ingen avskrivning görs, kan komma att påverka det redovisade resultatet svarade Sven-Arne Nilsson att det beror på hur konjunkturerna, och kanske vissa strukturer, utvecklas, men typiskt sett leder det nog till en

resultatökning. Eftersom nedskrivningar kommer stötvis, och inte avser ”samma goodwill” som den som skrevs av kan påverkan variera kraftigt.

Vinstutdelningen

Om en jämförelse görs mellan tidigare bestämmelser då årlig avskrivning skedde av goodwill, och fallet att ett bolag ett bokslutsår inte överhuvudtaget gör någon nedvärdering av goodwill, bör det enligt vår mening gå att sluta sig till att ett större bokföringsmässigt resultat har uppstått, vilket i sin tur torde leda till en större grund för vinstutdelning. Frågan är emellertid om denna högre vinst kommer att delas ut? Enligt Sven-Arne Nilsson medför detta inte utan vidare en större grund för utdelning. Normalt skulle han säga att det inte blir högre utdelning, i alla fall inte så mycket. För ett mer utförligt resonemang kring denna fråga hänvisas till den av oss tidigare refererade artikeln som Sven-Arne Nilsson skrev i Dagens industri.

ABL och försiktighetsregeln

Av intresse är vidare, enligt vår mening, om en sådan utdelning skulle vara förenlig med försiktighetsregeln. Sven-Arne Nilsson anser dock att en utdelning inte är generellt förenlig eller oförenlig med försiktighetsregeln, utan det beror på bolagets situation. På frågan hur försiktighetsregeln, i händelse av att den är applicerbar, bör tillämpas svarar Sven-Arne Nilsson att den bör tillämpas ungefär som det står i förarbetena.

Konsekvenser för kassaflödet

Då det i detta fall rör sig om bokföringsmässiga vinster, är det värt att reflektera över vilka konsekvenser det får för kassaflödet och vidare, om denna vinst skall delas ut, varifrån pengarna skall tas? Sven-Arne Nilssons har som åsikt att, om det med bokföringsmässiga vinster menas värdeökningar som redovisas och därmed ökar det redovisade egna kapitalet så motsvaras den värdeökningen förstås inte av ett kassaflöde. Ett företags finanser fungerar emellertid inte så att fritt eget kapital motsvaras av ett konto med likvida medel, som kan användas när utdelning skall lämnas.

Utnyttjande av goodwillvärderingen för att visa ett önskat resultat

En ytterligare tänkvärd aspekt är om det finns en risk för att företagen kommer att utnyttja den osäkerhet, det kan sägas att ett *spelutrymme* uppstår, som finns kring värderingen av goodwillen för att redovisa ett önskat resultat. Enligt Sven-Arne Nilsson gäller detta inte generellt, men det vore konstigt om det inte inträffade ibland. Nu har vi allmänt goda tider för företagandet, och det hela sätts inte på prov, annat än i vissa företag, men hur det skulle fungera i en kris som på 70-talet eller 90-talet är svårt att veta.

Utdelningspolicyn

På den avslutande frågan, hur de i framtiden uppstådda bokföringsmässiga vinsterna kan komma att påverka utdelningspolicyn, svarar Sven-Arne Nilsson, ”att det får vi se när vi kommer till framtiden”.

7.3 Sammanställning av intervjusvar

I detta avsnitt åskådliggör vi resultatet från intervjuerna i tabellform. Först kommer sammanställning och direkt under följer de ställda frågorna. De tomma rutorna i sammanställningen står för att inget svar har givits på frågan.

Intervjuobjekt	Fråga 1	Fråga 2	Fråga 3	Fråga 4
Lexmon	Ökning av redovisat resultat		Beror på vilken utdelningspolicy företaget har	Fritt eget kapital och försiktighetsregeln begränsar
Företag X	Större svängningar i resultatet	Risken är liten	Nej	
Källåker	Ej skillnad i redovisat resultat; samma regler i de juridiska enheterna	Nej	Nej	ABL 17 kap. Efter vinstutdelning måste det finnas full täckning för bundet eget kapital
Dotevall	Resultatet kommer ej att påverkas i större utsträckning	Nej	Går ej att svara på, en mängd faktorer måste tas i beaktande	Stöd finns, försiktighetsregeln har en framskjuten roll
Nilsson	Resultatökning, men påverkan kan variera kraftigt		Ej högre utdelning, i alla fall inte så mycket	

Intervjuobjekt	Fråga 5	Fråga 6	Fråga 7	Fråga 8
Lexmon	Ja		Kassaflödet ser precis likadant ut, då företaget inte får in mer pengar	Nej
Företag X	Ja	Bedömning av om företaget klarar framtida investeringar samt kan betala sina skulder	Påverkas ej av goodwill, mer än vid själva köpet	
Källåker	Att märka är att vinstutdelning sker från juridiska personer, vilka inte tillämpar IFRS	Framgår av lagtexten	Utdelning av bokföringsmässiga vinster; utflöde från företaget	Ja
Dotevall	Ja	Prövning utifrån det enskilda företagens specifika förhållanden, extensiv tillämpning	Vid utdelning av bokföringsmässiga vinster skall både försiktighetsregeln och företagens likviditet beaktas	Ja
Nilsson	Beror på bolagets situation	Enligt förarbetena	Värdeökning motsvaras ej av ett kassaflöde, det är inte så så att fritt eget kapital motsvaras av ett konto med likvida medel som kan användas	Ja

Intervjuobjekt	Fråga 9	Fråga 10	Fråga 11
Lexmon	Nej	Inte alls	
Företag X	Ja		
Källåker	Nej	Risk för att aktieägare kan komma att försöka genomdriva en högre utdelning, hindras dock av regler i ABL	
Dotevall	Ja	Styrelsen skall beakta aktieägarintresset på lång sikt	Vet ej
Nilsson			”Det får vi se i framtiden”

1. Tidigare skrevs goodwill av enligt en uppskattad livslängd. Numera görs en värdering av goodwill till verkligt värde (enl. IFRS 3). Hur tror du att ändringen (ingen avskrivning görs) påverkar det redovisade resultatet?
2. Med beaktande av fråga 1, anser du att det finns möjlighet till att det uppstår ett högre redovisat resultat än det faktiska ekonomiska reella resultatet?
3. Om vi jämför tidigare bestämmelser då årlig avskrivning skedde av goodwill, med fallet att ett bolag ett bokslutsår inte överhuvudtaget gör någon nedvärdering av goodwill, bör vi kunna sluta oss till att ett större bokföringsmässigt resultat har uppstått. Om ett större resultat har uppstått har även en större grund för vinstutdelning uppstått. Tror du den *högre* vinsten kommer att delas ut?
4. Vilket stöd tycker du att det går att finna i aktiebolagslagens vinstutdelningsregler för utdelning av bokföringsmässiga vinster?
5. Tycker du att en utdelning är förenlig med försiktighetsregeln?
6. Om du anser försiktighetsregeln applicerbar, *hur* anser du att den bör tillämpas?
7. Då det rör sig om bokföringsmässiga vinster, vilka konsekvenser får det för kassaflödet? Om den bokföringsmässiga vinsten delas ut, varifrån skall pengarna tas?

8. Tror du att det finns risk för att företagen utnyttjar den osäkerhet som finns kring värderingen av goodwillen för att redovisa ett önskat resultat? Alltså, finns det en möjlighet att använda värderingen som ett strategiskt *spelutrymme*?
9. Finns det en möjlighet till att utdelningspolicyn i företaget skulle kunna påverkas?
10. Hur kan aktieägarintresset komma att påverka utdelningspolicyn?
11. Hur kommer de i framtiden uppstådda bokföringsmässiga vinsterna att påverka utdelningspolicyn?

8 Analys

I detta kapitel kommer vi att sammanställa och analysera det material som vi har presenterat under uppsatsens gång. Först kommer vi att redogöra för vinstutdelningsproblematiken och därefter osäkerheten som uppstår vid goodwillvärderingen.

8.1 Vinstutdelningsproblematiken

Vi kan konstatera att förändringen av redovisningen av goodwill från planerliga avskrivningar till en värdering till verkligt värde kan innebära ett högre redovisat resultat. Detta styrks till stor del av våra respondenters uppfattningar, dock med viss tvekan. Lexmon poängterar att en ökning av resultatet kan ske på grund av minskade avskrivningar. Sven-Arne Nilsson säger att resultatets påverkan kan variera kraftigt då nedskrivningarna kommer att ske stötvis.

Lexmon från Axfood anser att ett högre redovisat resultat medför att det uppstår en större grund för utdelning, i varje fall i de bolag som har en utdelningspolicy som grundar sig i en andel av det redovisade resultatet. Anette Källåker framhåller dock att det högre redovisade resultatet på grund av värderingen av goodwill enbart uppstår på koncernnivå, medan utdelningen sker från moderbolaget. Det skall dock framhållas att många aktieägares uppfattning är att det uppstått ett högre resultat, och därmed en större grund för utdelning.

Det råder delade meningar bland respondenterna kring huruvida det sker en större faktisk utdelning i företagen till följd av det högre redovisade resultatet. Vi kan dock sluta oss till några omständigheter som det inte råder tveksamheter kring. Vid en vinstutdelning måste ett bolag ta hänsyn till *beloppsspärren* i aktiebolagslagen 17 kap. 3 § 1 st. vilken kräver att efter vinstutdelningen måste det i bolaget finnas full teckning för det bundna egna kapitalet. Vid beslut av utdelningens storlek måste även hänsyn tas till *försiktighetsregeln*, 17 kap. 3 § 2, 3 st. ABL.

Våra respondenter anser allmänt att när försiktighetsregeln tillämpas skall hänsyn tas till de risker verksamheten är förknippad med, och att det därför skall finnas en viss buffert i företaget. Vidare anser de att en utdelning inte får medföra att det uppstår en likviditetsbrist i företaget. Bolagen måste således kunna betala sina amorteringar samt genomföra planerade investeringar. Samtliga respondenter anser att försiktighetsregeln är tillämplig även vid fråga om utdelning av bokföringsmässigt högre vinster. Svaren har direkt förankring i intressentmodellens krav på skydd för borgenärerna.

Lexmon anser att försiktighetsregeln är subjektiv, och att dess konkreta innebörd kommer att avgöras i praxis. Källåker anser att försiktighetsregeln är tånjbar, vilket överrensstämmer med Lexmons subjektiva syn. Dotevall menar att försiktighetsregeln skall ha en framskjuten roll och tillämpas extensivt utifrån det enskilda företags situation. Vidare anser Dotevall att den svenska bolagsrätten är på väg mot ett amerikanskt synsätt. Den amerikanska aktiebolagslagen tillåter en vinstutdelning så länge den inte leder till att bolaget blir insolvent eller insufficient.

Vår uppfattning är att bolaget måste anlägga ett helhetsperspektiv vid tillämpandet av försiktighetsregeln vid vinstutdelning. Ett beaktande av helheten vid vinstutdelningen kan anses styrkt i intressentmodellens uppbyggnad, som innebär att bolagets alla intressenters intressen skall beaktas. Det går inte att exakt specificera vad som skall bedömas i varje fall, utan bedömningen skall istället ske utifrån det enskilda bolagets förutsättningar och situation. Här kan branschen i vilken företaget rör sig i få betydelse då densamma speglar risker för företaget. Att helhetsperspektivet används innefattar enligt vår mening att försiktighetsregeln har relativt svävande ramar och att en viss tånjning är möjligt i dess tillämpande.

I debatten i vilken vi har tagit avstamp från har Källåkers påpekande om att utdelningen inte sker på koncernnivå inte beaktats. Intervjurespondenterna har i stort inte heller uppmärksammat denna aspekt, någon av respondenterna har i svaren lämnat svagare antydningar men inget konkret har uttalats. Orsakerna till detta kan vara flera. Har intervjuobjekten bara förbisett detta, eller finns det någon annan aspekt som vi inte uppmärksammat? Eller kan det bero på koncernredovisningens något artificiella och därmed komplexa natur? Mest troligt, och även väldigt intressant, och dessutom kopplat till vår teoretiska utgångspunkt är aktieägarperspektivet. Aktieägaren har en viktig roll i aktiebolagets konstellation. Dennes intresse som principal skall beaktas av agenterna, bolaget och styrelsen, i deras arbete. Vi tror att detta "aktieägarfokus" har fått företräde framför de underliggande redovisnings- och utdelningsreglerna i respondenternas svar.

Respondenterna är i stort av uppfattningen att utdelningspolicyn inte kommer att ändras på grund av värderingen av goodwill till verkligt värde. Dock framhåller "Företag X" att utdelningspolicyn i viss mån kan påverkas, i vart fall om ett bolag har en utdelningspolicy som innebär att en andel utav resultatet skall delas ut. I vart fall innebär det en ändring i absoluta tal. Lexmon poängterar att utdelningen i absoluta tal kommer att påverkas men han tror inte att företags utdelningspolicys kommer att förändras.

Vad avser aktieägarnas intresse av att påverka utdelningspolicyn anser Dotevall att bolagens styrelser inte skall beakta detta på kort sikt utan endast på lång sikt. Lexmon tror inte att aktieägarnas vilja att utfå utdelning kommer att påverka bolagens utdelningspolicy vad avser det uppkomna bokföringsmässiga högre resultatet. Källåker anser att det kan vara god idé

att förklara för småaktieägarna att det högre redovisade resultatet beror på ändrade redovisningsregler, och inte på en ökad intjäningsförmåga i bolaget. Detta för att minska ett eventuellt ”tryck” eller ”krav” på ökad utdelning från aktieägarna.

8.2 Utnyttjande av osäkerheten vid goodwillvärderingen

Vi har i vår uppsats drivit en tes om att det finns en möjlighet att företagsstyrelser kan tänkas utnyttja den osäkerhet som uppstår vid värdering av goodwill till verkligt värde för att kunna redovisa ett önskat resultat. Vi tror att bolagsstyrelserna kan använda osäkerheten som ett strategiskt vapen, eller i vart fall tror vi att osäkerheten vid värderingen skapar ett visst *spelutrymme*. Vår teori om detta, vilken grundar sig på de intressekonflikter som finns enligt principal agentteorin, har ett påtagligt stöd av de personer som vi har intervjuat. Styrelsen som agent har ett intresse av att visa ett gott resultat inför principalen aktieägaren. Sven-Arne Nilsson tror inte att detta utnyttjande kan komma tas i bruk generellt men att det vore konstigt om ett utnyttjande inte skulle förekomma. Han tillskjuter den intressanta aspekten att för tillfället har vi relativt goda tider för företagandet och teorin sätts inte till fullo på prov. Skulle däremot svårare tider infinna sig, såsom på 70-talet och 90-talet, skulle problematiken se annorlunda ut. Vi tror att företagen i en sådan situation sannolikt skulle försöka genomföra mindre nedskrivningar av goodwillen än vad som faktiskt vore motiverat.

Anette Källåker anser att det *absolut* föreligger en risk att företagsstyrelser kommer att utnyttja det spelutrymme som osäkerheten vid värderingen orsakar. Källåker framhåller bland annat att vissa parametrar vid värderingen är väldigt svåra att genomföra vilket medför osäkerhet. Framförallt finns det parametrar som är svåra att bedöma för utomstående, till exempel nämner Källåker framtida kassaflöden som en sådan parameter. Vi tror att dessa för utomstående svårbedömda parametrarna innebär att en total granskning inte går att upprätthålla, till exempel att revisorn inte helt säkert kan fastslå att värderingen skett på ett till 100 procent korrekt sätt. Detta ger en viss osäkerhet, eller gråzon, mellan företagsledningens intresse av att värdera på ett sätt så att önskat resultat kan redovisas mot andra bolagsintressenters krav på en rättvis bild av bolaget.

Även Dotevall anser att det finns risk för att företagsstyrelser kommer att utnyttja osäkerheten vid värderingen för att visa på ett önskat resultat. Dotevall tillägger att ”skurkar kan man inte lagstifta bort”.

Lexmon säger att bedömningen till verkligt värde innebär ett större antal bedömningar vilket i sig innebär en större osäkerhet. Lexmon tror dock inte att bolag direkt härav kommer utnyttja möjligheten. Vi anser att stöd för vår teori kan finnas även i Lexmons uttalande då han belägger att en större

osäkerhet uppstår vilket enligt vår uppfattning i vart fall ger styrelsen möjlighet till att utnyttja spelutrymmet.

9 Avslutning

I detta kapitel avser vi att besvara den problemställning som vi ställde upp i det inledande kapitlet. Denna del innehåller således våra slutsatser.

Våra slutsatser är att nuvarande reglering avseende goodwillvärdering kan leda till en bokföringsmässigt högre vinst när en nedvärdering inte görs motsvarande den tidigare avskrivningen.

Det råder osäkerhet i debatten och i resultatet från våra intervjuer huruvida det föreligger en koppling mellan utdelningen av den uppkomna bokföringsmässigt högre vinsten och vinstutdelningsreglerna i ABL. Beloppsspärren och försiktighetsregeln är de skyddsregler som är tillämpliga vid beslut om vinstutdelning. Den typ av bokföringsmässigt *högre* vinst som kan uppstå som ett resultat av goodwillvärderingen och som behandlats i denna uppsats uppkommer på koncernnivå, inte i de enskilda juridiska personerna. Vinstutdelningen sker däremot i de enskilda juridiska personerna, inte på koncernnivå. Detta förhållande tycks ha förbisetts i debatten.

Det uppstår en viss osäkerhet vid värderingen av goodwill. Det föreligger ett större antal parametrar som skall bedömas vilket medför en osäkerhet. En del av dessa parametrar kräver en subjektiv bedömning i företaget vid fastställandet av goodwillpostens verkliga värde. Detta anser vi kan ge upphov till ett spelutrymme hos bolagen vilket kan användas för att visa ett önskat resultat.

10 Förslag på vidare forskning

I detta avslutande kapitel ger vi förslag på framtida forskning som har anknytning till detta ämne.

Ett intressant uppslag till vidare forskning är att behandla ovan anförda problematik, fast med fokus på finansiella anläggningstillgångar istället för goodwill. Finansiella anläggningstillgångar skall värderas till verkligt värde vilket medför att icke realiserade vinster kan uppkomma i resultatet.

Ett ytterligare uppslag är att utreda närmare hur företagen utnyttjar det spelutrymme som uppkommer till följd av värderingen av goodwill till verkligt värde.

Källförteckning

Intervjuer

Dotevall, Rolf, Professor i Handelsrätt vid Göteborgs universitet, 2006-05-24.

Nilsson, Sven-Arne, Ekonomie doktor vid Ekonomihögskolan i Lund, samt Deloitte, 2006-05-25.

Källåker, Annette, revisor hos Öhrlings PricewaterhouseCoopers, 2006-05-29.

”Företag X”, ekonomidirektör, 2006-05-29.

Axfood, Anders Lexmon, koncernredovisningschef, 2006-05-16.

Lagtext

Aktiebolagslagen (2005:551).

Årsredovisningslagen (1995:1554).

Offentligt tryck

Prop. 2004/05:85 Ny aktiebolagslag.

Litteratur

Ax Christian, Johansson Christer, Kullvén Håkan, *Den nya ekonomistyrningen*, 2:a uppl., Studentlitteratur, Lund 2000.

Artsberg Kristina, *Redovisningsteori – policy och praxis*, 2 uppl., Liber Ekonomi, Malmö 2005.

Bergström Claes & Samuelsson Per, *Aktiebolagets grundproblem*, 2 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2001.

Bruzelius Lars H., Skärvad Per-Hugo, *Integrerad organisationslära*, 8:e uppl., Studentlitteratur, Lund 2000.

Bryman Alan, Bell Emma, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber Ekonomi, Malmö 2005.

Dahlman Christian, Glader Marcus, Reidhav David, *Rättsekonomi – en introduktion*, 2:a uppl., Studentlitteratur, Lund 2004.

Lindskog Stefan, *Aktiebolagslagen, 12:e och 13:e kap. – Kapitalskydd och likvidation*, 2:a uppl., Juristförlaget, Stockholm 1995.

Rieckner Lotte, Jørgensen Peter Stray, *Att skriva en bra uppsats*, Liber Ekonomi, Malmö 2002.

Rodhe Knut, *Aktiebolagsrätt*, 18:e uppl., Norstedt Juridik, Stockholm 1999.

Sandström Torsten, *Svensk aktiebolagsrätt*, Norstedts Juridik, Stockholm 2005.

Artiklar och rapporter

Isacson Torbjörn och Svensson Daniel, ”*Goodwillpostens värde ska testas*”, Dagens Industri 2004-07-07.

Nilsson Sven-Arne, ”*Visst kan nya goodwillregler medföra större utdelningar*”, Dagens Industri, 2005-05-11.

Remissyttrande, R-2003/0090, Advokatsamfundet.

Thorell Per, ”*Nya regler för goodwill ger inte mer att dela ut*”, Dagens Industri, 2005-11-05.

Databaser

Karnov-Plus, www.thomsonfakta.se/karnov-plus

Övrigt

Internationella redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS, 2005, FAR Förlag AB, Stockholm, 2005.