



**Företagsekonomiska institutionen  
Ekonomihögskolan  
Lunds Universitet**

**Magisteruppsats  
Juni 2003**

# Granskning av frivillig redovisning i börsföretagens årsredovisningar

- sett ur ett investerarperspektiv

**Författare:**

Martin Johansson  
Håkan Sundström  
Peter Svensson

**Handledare:**

Fredrik Ljungdahl

# Sammanfattning

- Titel:** Granskning av frivillig redovisning i börsföretagens årsredovisningar – sett ur ett investerarperspektiv
- Seminariedatum:** 2003-06-06
- Ämne/Kurs:** Magisteruppsats i redovisning (FEK 591)10p
- Författare:** Martin Johansson  
Håkan Sundström  
Peter Svensson
- Handledare:** Fredrik Ljungdahl
- Syfte:** Syftet med denna uppsats är att beskriva och analysera den frivilliga information som svenska börsföretag redovisar i sina årsredovisningar.
- Metod:** För att realisera uppsatsens syfte har vi granskat årsredovisningarna från 24 företag noterade på Stockholmsbörsen utifrån en befintlig checklista. Vidare har vi använt oss av teorier för att förklara de upptäckter vi gjort.
- Slutsatser:** Det har inte framkommit att företagen generellt sett redovisar mer information av någon speciell kategori. En del företag har redovisat mycket finansiell information om företaget medan andra redovisat mycket bristfällig information.
- Enligt beslutsanvändarbarhetssynsättet skall endast den information som är relevant för aktiemarknadens aktörer redovisas. Detta synsätt har enligt vår mening endast ett av de undersökta företagen använt sig av. Detta tror vi beror på att detta synsätt står i strid med intressentteorin, där företagen skall redovisa information som är riktad till alla företagets intressenter. Vi tror att alla intressenter hade vunnit på någon form av standardisering av vad och hur företagen redovisar sin frivilliga information.
- En av anledningarna till att företagen inte lever upp till investerarnas krav kan vara att det innebär en risk för företagen att lämna ut detaljerad information. Riskerna kan bestå i att de lämnar ut information som konkurrenterna kan dra nytta av.
- Nyckelord:** Frivillig redovisning, börsföretag, investerare, årsredovisning, checklista

# Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning</b> .....	<b>2</b>
<b>1 Inledning</b> .....	<b>5</b>
1.1 Bakgrund.....	5
1.2 Problematisering .....	6
1.3 Syfte.....	8
1.4 Avgränsningar.....	8
1.5 Definition av frivillig redovisning.....	9
1.6 Disposition.....	9
<b>2 Metod</b> .....	<b>11</b>
2.1 Empirisk metod.....	11
2.1.1 Val av modell .....	11
2.1.2.1 Innehållet i Adrems checklista.....	13
2.1.3 Granskning av årsredovisningarna .....	14
2.1.4 Dokument- och litteraturstudier .....	15
2.2 Källkritik.....	16
2.2.1 Validitet.....	17
2.2.2 Reliabilitet .....	18
<b>3 Teorier som förklarar företagens frivilliga redovisning</b> .....	<b>19</b>
3.1 Att publicera frivillig information, för- och nackdelar .....	19
3.2 Agentteorin .....	20
3.3 Intressentteorin .....	21
3.4 Beslutsanvändarbarhetssynsättet .....	22
3.5 Legitimitetsteorin.....	23
<b>4 Resultatanalys</b> .....	<b>25</b>
4.1 Strategisk information om hela företaget .....	25
4.1.1 Analys av strategisk information om hela företaget.....	27
4.2 Strategisk information om affärsområden .....	29
4.2.1 Analys av strategisk information om affärsområden.....	30
4.3 Finansiell information om företaget .....	31
4.3.1 Analys av finansiell information om företaget.....	33
4.4 Finansiell information om affärsområden .....	35
4.4.1 Analys av finansiell information om affärsområden .....	37
4.5 Aktiekursinformation.....	38
4.5.1 Analys av aktiekursinformation .....	39
4.6 Miljöinformation .....	41
4.6.1 Analys av miljöinformation.....	42
4.7 Information om humankapitalet .....	44
4.7.1 Analys av information om humankapitalet .....	45
4.8 Topplista .....	46

<b>5 Teoretisk analys .....</b>	<b>47</b>
5.1 Teoretisk analys utifrån agentteorin .....	47
5.2 Teoretisk analys utifrån intressentteorin .....	49
5.3 Teoretisk analys utifrån beslutsanvändarbarhetssynsättet .....	50
5.4 Teoretisk analys utifrån legitimitetsprincipen .....	51
<b>6 Slutsats .....</b>	<b>53</b>
6.1 Slutsatser och egna reflektioner .....	53
<b>Referenslista .....</b>	<b>55</b>
<b>Bilaga 1 - Checklistan .....</b>	<b>58</b>

# 1 Inledning

---

*I detta inledande kapitel kommer vi att presentera bakgrunden till varför vi har undersökt den frivilliga redovisningen. Vidare kommer vi att ta upp de problem som är förknippade med frivillig redovisning och vad tidigare undersökningar visat vilket leder fram till vår frågeställning. I detta kapitel redovisas även de avgränsningar som gjorts och vår definition av frivillig redovisning.*

---

## 1.1 Bakgrund

”På marknaden för finansiell information har kraven stigit. Det är resultatet av en ökad internationalisering, breddat aktieäggande och strömningen i samhället mot ökad öppenhet och transparens. Det är mycket viktigt att företagen i dialog med användarna av informationen och i dialog med regelbyggarna driver på utvecklingen mot att öka kundernas rimliga önskemål...kvalitet, tydlighet konsekvens och öppenhet måste bli honnörsord.”(Göran Ennefelt, Balans,1997)

Årsredovisningen utgör sannolikt den viktigaste länken i den information om ett företag som olika intressentgrupper förfogar över för analys. Enligt Årsredovisningslagen 2 kap 1 § skall en årsredovisning bestå av resultaträkning, balansräkning, noter och förvaltningsberättelse. Finansieringsanalys skall även ingå då företagets aktier eller skuldebrev är noterade vid en aktiebörs. Begreppet årsredovisning förknippas dock alltmer med all den information som lämnas ihop med de lagstadgade handlingarna. Utvecklingen av årsredovisningar har gått från att ha varit torra, maskinskrivna redovisningshandlingar som endast uppfyllde aktiebolagens minimikrav på information till klatschiga, tryckta och innehållsrika böcker. Fylliga beskrivningar av förändringar, organisation, verksamhetsgrenar, marknader, konkurrenser, investeringar mm gör att läsaren nu får en bättre bild av vad företaget sysslar med. (Gandemo, 1990)

De finansiella delarna av informationen har också förändrats beroende dels på skärpt lagstiftning men även beroende på att analytiker och samhället i stort kräver en ökad öppenhet och möjlighet att “tränga bakom siffrorna”. Informationen som ges i årsredovisningarna präglas även av aktuella diskussionsämnen och händelser i omvärlden som t ex företagets påverkan av låg- eller högkonjunktur, av krig etc. (Gandemo, 1990)

Den svenska utvecklingen har i stor utsträckning påverkats av engelska och amerikanska redovisningsprinciper då dessa länder utövar ett stort marknadsekonomiskt tryck, men även intressenternas krav har påverkat utvecklingen. Internationaliseringen av företag torde enligt Gandemo (1990) också påverka svenska företags anpassning till internationella krav. Det ökade utländska ägandet på svenska börser och svenska aktiers introduktion på utländska börser torde också ha påverkat företagen att anpassa sin information.

Informationsmängden i företagens rapporter har både ökat och blivit mer tillgänglig, vilket enligt FASB (Financial Accounting Standards Board) lett till att mindre tid ges till att värdera och bedöma informationen. Den ökade mängden information är resultatet av intressenternas efterfrågan av, till viss del olika, information. Utvecklingen av allt mer innehållsrik information gör att intressenterna ställer krav på tillförlitliga, relevanta och användbara rapporter. (FASB, 2001)

## 1.2 Problematisering

Redovisningens syfte enligt FASB är att den skall ge information som är användbar för ekonomiskt beslutsfattande, informationen är framförallt riktad till investerare och kreditgivare. IASB ser däremot alla de primära intressenterna, dvs. de som har någon form av transaktion med företaget, som legitima kravställare på redovisningen. Idag finns ett ökande intresse för att nå kunskap om de samhällseliga faktorer som leder till redovisningsförändring, vilket är komplicerat. Svårigheterna ligger i att förändra redovisningen i takt med att samhället förändras. Genom att studera redovisningens normbildning och reglering kan man förändra redovisningen då redovisning ses som ett samhällseligt fenomen och är därmed föränderlig. Det är speciellt viktigt att uppmärksamma internationella skillnader och problem. Redovisningen följer olika regler i olika länder, vilket skapar problem med avsaknaden av gemensamma regler genom att rapporteringspraxis blir olika till ett företags aktieägare. Ett företag som exempelvis är noterat på två börser måste följa respektive marknads regler. Detta innebär att olika information kommer att ges till investerarna i ett och samma företag. (Artsberg, 1992)

I en undersökning gjord av Cooke, som omfattar årsredovisningar från 90 företag, visas att den viktigaste faktorn som förklarar skillnaden i mängden av frivillig information som lämnas av företagen är om företagen är noterade på fler börser än den svenska. Det som är obligatorisk information i ett land kan vara frivillig i ett annat, vilket gör att de företag som är noterade på flera börser lämnar mer information än de som endast är noterade vid en börs. Detta då svenska företag noterade både på svensk och utländsk börs är beroende av kapital från utlandet och därmed tvingas följa den utländska regleringen. Undersökningen visar också att desto större behovet av utländskt kapital är desto mer redovisar man. (Cooke, 1989)

Investerare efterfrågar information så att de kan värdera företagen och ta investeringsbeslut. Ett incitament för företagen att publicera frivillig information är att konkurrensen efter investerare på kapitalmarknaden är hård. (Meek, Roberts, Gray, 1995)

Den frivilliga informationen i årsredovisningarna innebär en kostnad för företagen. Därför kan man anta att när företagen redovisar frivillig information i årsredovisningarna överstiger nyttan med att redovisa extra information kostanden för att samla och presentera materialet. Teorier visar att mycket av den drivkraften bakom att frivilligt redovisa information är behovet av att skaffa kapital till lägsta möjliga kostnad. Ett antal förklaringar kan lyftas fram till stöd för denna kapitalbehovshypotes

tex att tilläggsinformation hjälper till att locka nya aktieägare vilket skapar efterfrågan på företagens aktier. Ökad information leder också till minskad riskpremie och lägre kapitalkostnad. (Cooke, 1989)

The Financial Executives Institute menar dock att en ökad frivillig redovisning som är inriktad till dem som handlar på börserna kommer att ge instabilare aktiekurser och därmed även en högre risk vilket skulle leda till en högre kostnad för eget kapital. (Botosan, 1997)

I en annan undersökning gjord av Adrem undersöks hur företagens strategi för frivillig redovisning påverkar det som lämnas ut i årsredovisningarna. Två strategier har undersökts, dels ”proaktiv” vilket innebär att företagen har en mycket öppen kommunikation med investerare och analytiker och dels ”reaktiv”, vilket innebär att företagen håller all information för sig själv tills den efterfrågas. Undersökningen visar att företag med en ”proaktiv” strategi lämnar mer information som ger en klarare bild av företaget än företag med en ”reaktiv” strategi. I undersökningen framkommer också att investerarna först och främst efterfrågar strategisk information om företaget och dess affärsområden. Vidare framkom det att information om företagens sociala ansvar var av minst vikt. (Adrem, 1999)

Under de senaste tio åren har så gott som alla undersökningar om vilken information investerare efterfrågar placerat ”quality of management” högt upp. Undersökningarna visar att det är viktigt att företagen visar en tydlig affärsstrategi och långsiktigt goda prestationer. Det är också viktigt att företagen ställer upp tydliga mål och tydligt redovisar hur man uppfyller dem. Andra faktorer som investerarna anser är mycket viktiga är information om erfarenhet hos ledningen, dess kommunikationsförmåga, integritet och trovärdighet. En undersökning gjord av Shelley Taylor, VD i Shelley Taylor & Associates, visar däremot att företagen inte ger den information som investerarna anser är viktig. Det var tex endast 34 procent av de 50 största börsföretagen i Sverige som redovisade hur de uppfyller tidigare uppsatta mål och kopplar dem till något resultat. (Wennberg, 1997)

Även PriceWaterhouseCoopers (PWC) har uppmärksammat att den traditionella rapporteringen från företagen inte uppfyller den information som investerare och andra intressenter efterfrågar. Enligt PWC efterfrågar investerarna en komplett bild av företaget för att bedöma dess kvalitet och framtidsmöjligheter. Investerarna och andra aktieägare nöjer sig inte med den traditionella redovisningen som endast ger information om företagens ekonomiska historia. Istället vill de ha en komplett bild av företaget på ett språk som alla förstår och i ett format som lätt går att analysera. (PriceWaterhouseCoopers Valureport hemsida)

PWC har ägnat år av utredningar för att ta fram vilken typ av information investerare är i behov av och vilken information som företagen bör lämna från sig. Den information som efterfrågas skall ge en mer detaljerad bild av företaget och dess prestationer som tex marknadsmöjligheter, strategi, risker, immateriella tillgångar och andra viktiga ickefinansiella värde drivare. PWC benämner denna information för ”value reporting” och har tagit fram en s.k. ”value reporting framework” där de identifierat den viktigaste information som efterfrågas och därför bör redovisas av företagen. (PriceWaterhouseCoopers Valureport hemsida)

I tidigare undersökningar har syftet främst varit att undersöka och kartlägga vissa samband mellan någon specifik variabel eller testa hypoteser. Det har även gjorts studier på omfattningen av företagens redovisning. Då det oss veterligen inte nyligen har gjorts någon undersökning av vilken frivillig information som lämnas av de svenska börsföretagen finner vi det intressant att studera och analysera vad de svenska börsföretagen lämnar för frivillig redovisning. Vi ansåg vidare att frivillig redovisning är ett aktuellt ämne att studera då företagen idag lämnar åtskillig information utan någon reglering och endast begränsad granskning. Företagens redovisning har också, som nämnts i inledningen, fått kritik för att de inte redovisar den information som intressenterna efterfrågar och behöver för att göra en korrekt bedömning av företagens framtid etc.

Frågorna vi ställer oss är följande:

- Är den frivilliga informationen som lämnas i årsredovisningarna överensstämmande med den information som investerarna efterfrågar?
- Kan man finna någon teoretisk förklaring till varför vissa företag redovisar mer frivillig information än andra?

## 1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att beskriva och analysera den frivilliga information som svenska börsföretag redovisar i sina årsredovisningar.

## 1.4 Avgränsningar

Vi har avgränsat oss till att endast undersöka de företag som är noterade på Stockholmsbörsens A-lista, mest omsatta. I april 2003 då uppsatsarbetet påbörjades var det 27 företag noterade på A-listan, mest omsatta. Anledningen till att vi begränsat oss till dessa är att vi anser att dessa företag är de främsta och mest uppmärksammade i Sverige och troligtvis vägledande för andra noterade företag. Vi är medvetna om att de inte är representativa för alla företag, men anser att de är intressanta av den anledning som nämns ovan. Vidare ansåg vi att den frivilliga redovisningen riktar sig till många olika intressentgrupper. De utvalda företagen är troligen de företag som har flest intressenter och är därmed bäst lämpade att bedriva studier på avseende kartläggning av vilken information som lämnas.

De utvalda företagen lämnar mängder av information via årsredovisningar, delårsrapporter, tidningar och Internet. Detta informationsflöde bedömde vi som alltför svåröverskådligt att studera framförallt med tanke på tidsbegränsningen, men även för att resultatet skulle bli missvisande då risken för att vi missat väsentlig information som lämnas av företagen är stor. Vi har därför avgränsat oss till att endast studera företagens årsredovisningar och endast den frivilliga redovisningen, dvs. den information som inte är lagstadgad. Årsredovisningarna som studeras är från 2002



eftersom dessa är de mest aktuella. Vi har inte funnit någon anledning att studera årsredovisningarna över tiden då vi är intresserade av vad företagen redovisar just nu.

## 1.5 Definition av frivillig redovisning

I denna uppsats används termen frivillig redovisning för den redovisning som inte är stadgad i Årsredovisningslagen, Redovisningsrådets rekommendationer eller Stockholmsbörsens noteringsavtal. Enligt Årsredovisningslagen 2 kap 1 § skall en årsredovisning bestå av resultaträkning, balansräkning, noter och förvaltningsberättelse. Enligt Årsredovisningslagen 6 kap 1 § framgår det att företagen i förvaltningsberättelsen skall lämna all information utöver balansräkning, resultaträkning samt noter som är av betydelse för bedömningen av företagets ställning och resultat. Därmed kan förvaltningsberättelsen innehålla frivillig information. (Detta diskuteras närmare i 2.1.3 första stycket.) Finansieringsanalys skall även ingå då företagets aktier eller skuldebrev är noterade vid en aktiebörs. Vi betraktar Stockholmsbörsens noteringsavtal som obligatorisk information eftersom alla de studerade företagen är noterade på Stockholmsbörsen.

Revisionsfirman Deloitte & Touches definition av frivillig redovisning är att det är den information som företaget ger som ett komplement till den lagstadgade ekonomiska redovisningen i sin årsredovisning. Informationen kan enligt dem t ex behandla information om etiska och sociala förhållanden eller miljöfrågor. De påtalar även att redovisningen av frivillig information inte behöver ingå i årsredovisningen utan att den även kan redovisas i fristående dokument. (Deloitte & Touches hemsida) Vi kommer dock endast att undersöka den information som lämnas via årsredovisningen. I de fall företagen har flera olika delar har vi gjort bedömningen att det som skickats till oss när vi beställt årsredovisningar får antas som företagets årsredovisningar. Vidare har vi gjort bedömningen att de företag som har externa miljörapporter men inte skickat med dem anses inte ingå i årsredovisningen.

## 1.6 Disposition

Vi ska här redogöra för vad som behandlas i varje del av uppsatsen. Närmast i **kapitel 2** presenteras uppsatsens metod där vi redogör för hur vi ämnar gå till väga för att realisera uppsatsens syfte. Där presenteras de val som gjorts bland checklistor för att slutligen komma fram till den valda checklisten. Vidare ges en utförlig presentation av checklisten och hur vi arbetat med den. Vi diskuterar även hur vi gått till väga för att samla in och granska det empiriska materialet. Slutligen förs en diskussion om kritik till våra källor.

I **kapitel 3** presenteras ett antal för- och nackdelar med att publicera frivillig information. Vidare presenteras teorier som tillsammans kan bidra till att förklara varför företagen publicerar frivillig information.

I **kapitel 4** presenteras det empiriska material som samlats in. Indelningen har gjorts efter den checklista som vi använt då vi undersökt årsredovisningarna. Här redovisar

vi resultatet av undersökningen och belyser vissa delar med exempel från det undersökta materialet. Vidare görs en analys där vi försöker se samband och mönster i materialet.

I **kapitel 5** analyseras det empiriska materialet utifrån de teorier vi tidigare tagit upp. Här görs försök att förklara varför företagen redovisar den information som görs utifrån de teorier som presenterats i kapitel 3. Under respektive rubrik ger vi även våra synpunkter på det resultat som framkommit.

I **Kapitel 6** drar vi våra slutsatser av det empiriska och teoretiska material som presenterats i uppsatsen.

## 2 Metod

---

*I detta kapitel redogörs för vilken metod vi valt för att realisera uppsatsens syfte. Kapitlet inleds med en redogörelse för vilka modeller som är lämpliga att studera frivillig redovisning utifrån. Vi kommer steg för steg att gå igenom hela vår process från val av modell till det färdiga arbetet. Slutligen redogörs för källkritik där reliabilitet och validitet diskuteras.*

---

### 2.1 Empirisk metod

När vi bestämt oss för att uppsatsens inriktning skulle gå mot frivillig redovisning var vår ambition att, utifrån empiriska studier av vad som redovisas, bygga en modell som visar vad företagen bör redovisa för att tillgodose intressenternas krav på god information. När vi inhämtat och studerat en mängd litteratur i ämnet frivillig redovisning fann vi att det redan fanns en del modeller och teorier som var framtagna. Då det redan fanns modeller framtagna som tar upp vad företagen bör redovisa beslöt vi oss för att använda en av dessa modeller istället för att själv bygga en. Detta val gjorde vi främst för att vi därmed fick mer tid åt en grundligare och djupare genomgång av årsredovisningarna. De modeller som redan är framtagna och använda i tidigare undersökningar är dessutom testade, vilket innebär att vi undviker onödiga problem med användbarheten.

#### 2.1.1 Val av modell

I tidigare studier av frivillig redovisning har det visat sig att användandet av checklistor är ett användbart hjälpmedel för att se vilken form och mängd av frivillig redovisning som finns i årsredovisningarna (Marston & Shrives, 1991 se Adrem 1999, s. 68).

Bland de modeller som vi studerat var två av dem referensramar för frivillig redovisning. Den ena var framtagen av FASB genom studier gjorda på företag i olika branscher och den andra var framtagen av den internationella revisions- och konsultbyrån PWC. PWCs modell "The ValueReporting Framework" är en modell som tar upp vad deras kunder bör redovisa för att tillgodose investerarnas behov och är indelad i fyra huvuddelar; Market overview, Value strategy, Managing for Value och Value Platform. Denna modell valde vi bort dels för att vi uppfattade den som alltför generell och svår att göra bedömningar efter och dels för att den inte var anpassad till svenska regler.

FASBs modell är omfattande och tar upp allt vad företagen kan redovisa för att tillgodose investerarnas behov. Varje bransch och företag får själva utifrån denna rekommendation anpassa den frivilliga information som lämnas. Modellen tar inte bara upp vad som bör lämnas i årsredovisningarna utan omfattar all information som

företagen lämnar t ex på Internet, kvartalsrapporter och pressmeddelanden. Vi har därför valt att inte använda denna modell då vi endast avser undersöka den frivilliga information som företagen lämnar via årsredovisningarna.

Vi har även funnit en artikel skriven av Cooke (1989) som tar upp omfattningen av frivillig redovisning i årsredovisningarna från onoterade och noterade företag i Sverige. Syftet med Cookes artikel var att undersöka om det finns någon relation mellan omfattningen av den frivilliga information som lämnas av företag och företagsspecifika faktorer som t ex storlek, bransch, koncernrelation etc. Cooke har använt sig av en s.k. checklista som han själv sammanställt. Denna bygger på rekommendationer från Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR) och International Standards Committee samt tidigare studier. (Cooke, 1989)

Även Adrem (1999) har i sin studie "Disclosure Strategy and Voluntary Annual Report Disclosures by Small Listed Swedish Firms" använt sig av en checklista för att mäta omfattningen av den frivilliga redovisningen hos de undersökta företagen. Adrem undersökte den frivilliga redovisningen i årsredovisningarna från 1996 hos företagen på den svenska börsen utifrån ett investerarperspektiv. Adrem baserar sin checklista bland annat utifrån den checklista som Gray, Meek och Roberts (1995) använde vid sin undersökning.

Då vi i vår undersökning är intresserade av investerarnas krav på den frivilliga information som företagen redovisar i sina årsredovisningar, föll det naturliga valet på att använda Adrems checklista. Valet att använda Adrems checklista berodde dels på att den är anpassad efter svenska förhållanden och dels att den tar hänsyn till hela årsredovisningen.

### 2.1.2 Adrems checklista

Adrem har med hjälp av sin checklista undersökt all den frivilliga information som lämnats i årsredovisningarna, vilket enligt Adrem inte gjorts i tidigare undersökningar av frivillig redovisning då man tidigare mer har fokuserat på finansiella utlåtanden. Checklistan innehåller 141 olika punkter som är uppdelade på tre olika kategorier: strategisk-, finansiell- och social information. Dessa är i sin tur uppdelade på vart affärsområde. Information angående företagets aktier och aktiekurs har Adrem valt att lägga i en egen kategori i stället för att inkludera den i den finansiella kategorin. Det har gjorts då analytiker och investerare kan skaffa information om aktien från ett flertal andra källor förutom årsredovisningen. (Adrem, 1999)

När vi bestämt oss för Adrems checklista översatte vi den till svenska för att klargöra de engelska begreppen. Detta gjordes för att alla i gruppen skulle ha samma uppfattning av innebörden i de engelska begreppen. Då årsredovisningarna är skrivna på svenska var denna översättning en åtgärd för att minska risken för individuell tolkning av vad som tas upp i årsredovisningarna. Denna översättning skrevs sedan in i en tydlig matris för att genomgången av årsredovisningarna skulle underlättas. Vid översättningen slogs två punkter ihop till en. De punkter som slogs ihop var "Quarterly sales data for the last four quarters" och "Quarterly earnings data for the last four quarters", detta eftersom punkterna ansågs likartade. Vår översättning av

dessa två punkter slog vi ihop till punkten ”Kvartalsinformation om försäljning/intäkter för de senaste 4 kvartalen”. Efter hopslagningen av dessa punkter har således vår checklista reducerats till 140 punkter.

Adrem gjorde sin undersökning på företagens årsredovisningar från 1996. För att se om någon eller några av punkterna i hans undersökning inte längre enligt vår definition är frivillig redovisning, på grund av t ex lagändringar, jämfördes punkterna i checklistan mot Årsredovisningslagen, Redovisningsrådets rekommendationer och Stockholmsbörsens noteringsavtal. Vi fann vid denna kontroll att enligt Årsredovisningslagens 6 kap 1 § skall företag som bedriver verksamhet **vilken** är tillstånds- eller anmälningspliktig lämna upplysningar i förvaltningsberättelsen om verksamhetens påverkan på den yttre miljön. Punkten föroreningar av vatten, mark och luft likställer vi med påverkan på den yttre miljön, vilket gör att information som lämnas om detta i förvaltningsberättelsen inte enligt vår definition är frivillig för de företag som är tillstånds- eller anmälningspliktiga. Vi har när vi analyserade företagen tagit hänsyn till om företagen är tillstånds- eller anmälningspliktiga när vi har studerat denna punkt i checklistan. Att vi även tittat i förvaltningsberättelsen som är lagstadgad beror på att all information i förvaltningsberättelsen inte är lagstadgad utan att det även i denna lämnas frivillig information. I Stockholmsbörsens noteringsavtal fann vi att företagen skall redovisa hur länge styrelsemedlemmarna ingått i styrelsen samt deras övriga väsentliga styrelseuppdrag. Enligt Redovisningsrådets rekommendation RR 18 skall företagen redovisa resultat per aktie, vilket innebär att vi enligt vår definition av frivillig redovisning inte anser att punkten vinst per aktie i Adrems checklista är frivillig. Vi har därmed tagit bort dessa fyra punkter ur listan.

### 2.1.2.1 Innehållet i Adrems checklista

Checklistan innehåller efter gjorda korrigeringar 137 punkter fördelat på de tre olika kategorierna strategisk-, finansiell- och social information. Under dessa tre kategorier finns sedan totalt sju rubriker. Rubrikerna är: *strategisk information om hela företaget, strategisk information om affärsområden, finansiell information om företaget, finansiell information om affärsområden, aktiekursinformation, miljöinformation* och *information om humankapitalet*.

Rubriken *strategisk information om hela företaget* innehåller 29 punkter och tar till största delen upp frågor om företagets vision, affärsidé och mål samt gjorda förvärv/överlåtelse och anledningarna/effekterna av dessa förändringar av företagets sammansättning. *Strategisk information om affärsområden* innehåller 15 punkter som utöver punkterna om affärsområdenas vision, affärsidé och mål även inriktar sig på affärsområdets position på marknaden och konkurrenterna till de olika affärsområdena. Under rubriken finns även ett antal punkter som tar upp i vilken utsträckning företagen beskriver produktionen och vilka produkter och tjänster som erbjuds.

Den tredje rubriken *finansiell information om företaget* innehåller 30 punkter som företagen bör redovisa. Punkterna behandlar ett flertal olika nyckeltal, uttalanden om företagets policy vad gäller valutor och räntor samt frågor om företagets förutspådda försäljnings- och intäktsmöjligheter. Den *finansiella informationen om affärsområden*

som enligt checklistan bör finnas med i årsredovisningarna behandlar bland annat information om försäljning och intäkter uppdelat på de fyra senaste kvartalen eller geografiska områden. Andra viktiga punkter behandlar affärsområdenas marknadsandel och dess produktionskapacitet. Rubriken finansiell information om affärsområden innehåller 19 punkter.

*Aktiekursinformation* är den femte rubriken vilken fokuserar på information om aktiens utveckling under de senaste åren i förhållande till bransch- och generalindex. Företagen bör även enligt de 20 punkterna under denna rubrik redovisa information om ägarstrukturen hos aktieägarna, innehav i förhållande till kapital och röster samt utdelningspolicy samt storleken på utdelningen. *Miljöinformation* är den näst sista rubriken och i denna kategori skall företagen enligt de tolv punkterna i checklistan redovisa information om sin miljöpolicy, utnyttjande av råmaterial, föroreningar samt miljökostnad och -skuld. Slutligen behandlar den sista kategorin i checklistan företagens *information om humankapitalet* där flertalet av de tolv punkterna behandlar styrelsens och ledningens ålder, utbildning samt ledningens anställningsår.

### 2.1.3 Granskning av årsredovisningarna

Enligt Årsredovisningslagen 6 kap 1 § framgår det att företagen i förvaltningsberättelsen skall lämna all information utöver balansräkning, resultaträkning samt noter som är av betydelse för bedömningen av företagets ställning och resultat. Vad som är av betydelse för företagets ställning och resultat är en svår tolkningsfråga. Vi anser dock att vi kringgått alla problem om vad som är frivillig eller lagstadgad information då vi utgått från Adrems checklista. Detta då vi endast kontrollerat om de punkter som finns med i checklistan finns med i årsredovisningen. Vi behöver därmed inte ta ställning till om den information som redovisas i förvaltningsberättelsen är frivillig eller ej då Adrem redan har tagit ställning till detta och den reviderade listan endast innehåller frivillig information.

För att rekvirera årsredovisningar använde vi de elektroniska beställningsformulären på respektive företags hemsida. Detta visade sig dock inte fungera som avsett då en del företag inte prioriterade eller hade en fungerande rutin för dessa beställningar. Efter en tid tog vi därför kontakt med de företag som dels inte skickat några årsredovisningar alls och dels de som skickat en annan årsredovisning än den vi beställt. Det visade sig att ABB, Nordea och Securitas vid tiden för undersökningen inte hade en tryckt version av 2002 års upplaga och därför inkluderades inte dessa i undersökningen.

När vi väl samlat in alla 24 årsredovisningarna började vi vårt arbete med att beskriva och analysera dem. För att få en uppfattning om årsredovisningarnas innehåll och hur väl checklistan fungerade inledde vi med att översiktligt titta igenom dem. Då detta visade sig fungera utan friktion delades årsredovisningarna upp inom gruppen. En första genomgång gjordes genom att vi utifrån checklistan kontrollerade om de punkter som checklistan tog upp fanns redovisade i årsredovisningarna. De företag som redovisade en punkt i checklistan erhöll en etta i matrisen och företag som inte redovisade den specifika punkten erhöll en nolla. Detta för att vi lätt skulle kunna se i vilken utsträckning företagen redovisade de olika punkterna samt vilka punkter som

redovisades i störst eller minst utsträckning. Detta resultat fördes sedan in i matrisen för att få en bättre överskådlighet. Under hela denna process tog vi upp begrepp och punkter som det fanns risk för att vi tolkat olika till diskussion för att jämförelsen skulle bli så korrekt som möjligt.

Det går inte att undvika att bedömningarna vi gjort är subjektiva även då punkterna i checklistan är detaljerade. Detta beror främst på att sättet informationen redovisas i årsredovisningarna inte är likartade och bedömningen vi gjort kan skilja mellan årsredovisningarna. Denna risk tros ha minimerats då vår arbetsgång var inriktad på att ytterligare kontrollera att bedömningarna är korrekt gjorda.

När vi undersökt alla årsredovisningar och fyllt i matrisen gjordes stickprov på alla årsredovisningarna för att se om vi missat någon information. Detta visade sig vara en bra åtgärd då vi dels fick bekräftelse på att det mesta stämde, men även att en del saker missbedömts som då åtgärdades. Vi har även under hela den vidare arbetsprocessen kontrollerat, undersökt och diskuterat den information som lämnats och då gjort ytterligare komplettering av listan.

Då vi var klara med listan och ansåg oss ha en bra grund att stå på började vårt analysarbete av årsredovisningarna. Vårt analysarbete utgick från matrisen och vi valde att dela in analysen i de områden som checklistan var indelad i t ex *finansiell information om företaget* och *information om humankapitalet*. Under denna analysfas använde vi matrisen för att se dels hur många företag som redovisade varje punkt och dels för att se om man kunde urskilja något mönster t ex om några företag var bättre på att redovisa. Vi använde sedan årsredovisningarna för att undersöka omfattningen av informationen som redovisades. Under denna process ändrades matrisen ytterligare då vi upptäckte att viss information bedömts felaktigt.

Vårt analysarbete byggdes upp så att vi först gjorde en beskrivande del där vi redovisade vad som framkommit vid kartläggningen av årsredovisningarna. I denna del gavs även exempel ur årsredovisningarna på delar som utmärkt sig. Därefter gav vi vår syn på de olika delarna med en generell del där vi uttalar oss allmänt om resultatet och en del där vi kommenterar de delar som varit speciellt bra eller dåliga.

Vi har även en teoretisk analysdel där vi kopplar den teori vi studerat med vårt resultat. Detta avsnitt har vi delat upp utifrån hur vårt teoriavsnitt är uppdelat. Vidare har vi försökt att utifrån de olika teorierna förklara varför företagen redovisar frivillig information.

#### 2.1.4 Dokument- och litteraturstudier

Det finns i princip två huvudgrupper av data. Dessa är primärdata, som forskaren själv samlat in, och sekundärdata, som andra personer samlat in. Primärdata erhålls genom direkt observation, intervju, enkäter eller experiment. Det efterfrågade datamaterialet samlas alltså in för första gången. Sekundärdata kan t.ex. bestå av tidigare genomförda studier eller multipla källor. (Saunders, Lewis, Thornhill, 2000; Dahmström, 2000)

För att komma fram till vårt problem och för att få ett bra beslutsunderlag om vilken modell som var lämplig att använda för att svara på problemet har vi använt oss av sekundärdata i form av vetenskapliga rapporter samt litteratur i ämnet. Sekundärdata som stöder sig på skrivet material är enligt Saunders et al (2000) lämpligt när man vill studera redan sammanställt material. Vi har även använt oss av årsredovisningarna ifrån de företag som ingår i vår undersökning för att studera den frivilliga redovisningen i dessa årsredovisningar. Vi ser ingen definitionsskillnad på att inhämta informationen från årsredovisningarna och använda informationen i dem som primärdata, jämfört med att genomföra en intervju vilket alla är eniga om ger primärdata.

De vetenskapliga rapporterna har vi framförallt studerat för att sätta oss in i ämnet, skapa en bild av problemet samt ge en bakgrund till vilken kunskap som finns i området i dagsläget. Litteraturen vi använt oss av har vi framförallt använt för att finna stöd för vår undersökning i teorier samt olika metoder.

Årsredovisningarna har vi noggrant analyserat för att se i vilken utsträckning företagen redovisar punkterna i den checklista som Adrem använde vid sin studie ”Disclosure Strategy and Voluntary Annual Report Disclosures by Small Listed Swedish Firms”. Vi har använt oss av 24 årsredovisningar för att få en så bra bild som möjligt över hur företagen redovisar sin frivilliga information.

## 2.2 Källkritik

Källkritik innebär att författaren kritiskt granskar det insamlade materialet. Detta görs i syfte att bedöma huruvida bra objektivitet har uppnåtts vid användning av data som är hämtad från olika källor. Ett annat syfte med källkritik är att fastställa om de datainsamlingsmetoder forskaren har använt sig av är valida och reliabla. (Lundahl & Skärvad, 1999)

I undersökningar jämför man ständigt de tankar man har om verkligheten med de data som man samlat in om verkligheten. Kritisk granskning av källuppgifter gäller alla källor men man brukar i en snävare mening syfta på granskning av dokument (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 1997).

Syftet med källkritik är att bestämma om källan mäter det den utger sig för att mäta, om den är väsentlig för frågeställningen och om den är fri från systematiska felvariationer. De tre viktigaste källkritiska kriterierna för att bedöma dokument är samtidskrav, tendenskritik och beroendekritik (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 1997).

Samtidskravet anser vi oss uppfylla i sin helhet då vi endast använt oss av företagens årsredovisningar för år 2002. Årsredovisningarna är även producerade i anslutning till det aktuella året och återspeglar det som hänt under perioden utan förvrängningar på grund av att informationen under gången tid har förvanskats.

Tendenskritik som används för att svara på frågan ”Vilka egna intressen har uppgiftslämnaren i den här frågan?”, är en viktig punkt för oss att ha i åtanke i



undersökningen då företagen med största sannolikhet vill framstå som så bra som möjligt i sina årsredovisningar. Vi kommer dock att undersöka vilken information som tas upp i årsredovisningarna och inte värdera vikten av informationen, vilket göra att detta problem inte kommer att påverka resultatet av undersökningen. Känsliga uppgifter såsom föroreningar i miljön finns med i checklistan vi använder oss av.

Beroendekritiken som belyser faran med att två individer kan ha inhämtat sin information från samma källa och därför återger samma sak anser vi inte kommer att påverka vårt arbete då företagens årsredovisningar är specifika för det enskilda företaget och informationen i dem är om det enskilda företaget och inte någonting som man införskaffat externt. En viss risk för att litteraturen som vi har studerat skulle härstamma från samma källa finns. Vi har dock studerat ett antal olika artiklar och undersökningar i ämnet och i dem har vi med hjälp av referenserna i texten samt referenslistorna inte kunnat se att det skulle vara så att informationen skulle vara inhämtad från samma ställe.

### 2.2.1 Validitet

Checklistan vi har använt oss av har vi inhämtat från Adrems studie av vad svenska företag redovisar för frivillig information. Adrem har utgått från en rekommendation från Sveriges Finansanalytikers Förening (SFF) när han tagit fram sin checklista samt att han även har hämtat vissa punkter från checklistan som Gray, Meek och Roberts (1995) använde i sin studie. Vi anser inte att det påverkar vårt resultat att checklistan skulle vara inhämtad från någon viss källa eller att dess information har förändrats i något av leden, utan det viktiga är att checklistan vi använder oss av innehåller punkter som är väsentliga för undersökningen.

Med validitet avses huruvida utslaget från det insamlade materialet verkligen handlar om vad det förefaller att handla om (Saunders et al., 2000) dvs. om mätinstrumentet är rätt. Inom forskning handlar validitet om att kunna ange i vilken situation och för vilken population resultaten är giltiga (Infovoice hemsida).

Inre validitet gäller överensstämmelsen mellan innehållet på den nominella och operationella nivån. Den nominella nivån är en upplysning om hur en språklig term kommer att användas och den operationella nivån anger det sätt man tänker mäta den nominella nivån på. (Andersen, 1994) I vår uppsats blir således den nominella nivån detsamma som vår definition av frivillig redovisning och den operationella nivån blir Adrems checklista som vi använder oss av i undersökningen.

Yttre validitet är enligt Andersen (1994) resultatets överensstämmelse med verkligheten dvs. om resultatet är sant eller falskt.

I denna uppsats står termen frivillig redovisning för den redovisning som inte är stadgad i Årsredovisningslagen, Redovisningsrådets rekommendationer eller Stockholmsbörsens noteringsavtal. Adrem har i sin undersökning uteslutit företag som är fastighetsföretag, finansföretag och företag som även är noterade på utländska börser. Det har Adrem gjort eftersom det som är frivillig redovisning enligt de svenska redovisningsreglerna inte behöver vara det enligt utländska

redovisningsregler samt att den finansiella sektorn har andra regler för sin redovisning än företag på börsen.

Att Adrem exkluderade dessa företag när han konstruerade sin checklista påverkar den inre validiteten i vår uppsats negativt eftersom checklistan vi valt att använda oss av då inte helt svarar upp till den definition av frivillig redovisning som vi har. Om vi hade avgränsat oss i likhet med Adrem hade vår inre validitet blivit starkare, men då vårt syfte var att beskriva och analysera den frivilliga information som svenska börsföretag redovisar i sina årsredovisningar ansåg vi att det var intressantare att få en bild av vad alla typer av företag redovisar än att ha hög inre validitet.

Den yttre validiteten anser vi vara hög eftersom vi använt en checklista och utifrån den studerat årsredovisningarna för att ta reda på om informationen i checklistan finns i årsredovisningen. Visserligen kan vår subjektiva tolkning av vissa punkter samt innehållet av texterna i årsredovisningarna påverka den yttre validiteten negativt men då vi bland annat har gjort stickprover anser vi att vi har minimerat risken för fel.

### 2.2.2 Reliabilitet

Med reliabilitet avses mätinstrumentens tillförlitlighet och användbarhet. Med detta menas att det går att komma fram till samma resultat om undersökningen skulle göras vid ett annat tillfälle, eller av någon annan person. (Saunders et al., 2000) Enligt Eriksson & Wiedersheim-Paul (1997) är det uppenbart att reliabiliteten är ett stort problem i tolkande utredningar. Då vi i vår undersökning tolkar informationen i företagens årsredovisningar finns det därför risk för att reliabiliteten blir lidande. I och med att vi använder en modell för att studera företagens årsredovisningar anser vi att vi minimerar problemet med dålig reliabilitet eftersom om någon annan skulle göra om undersökningen och använda samma modell, på samma företags årsredovisningar, från samma år torde de komma fram till samma resultat som oss. Vi har också gjort stickprov för att se om vi missat någon information i årsredovisningarna samt att vi även har diskuterat och testat varandras tolkningar av texten i årsredovisningarna för att alla företagens årsredovisningar skall vara lika bedömda oberoende av vem av oss som har studerat företaget. Dock kan vi inte säga att vår undersökning ger ett reliabelt resultat för alla noterade företag på Stockholmsbörsen utan endast för de företag som vi har undersökt.

## 3 Teorier som förklarar företagens frivilliga redovisning

---

*Användarna har olika behov av information och den externa redovisningen används för att tillgodose en del av dem. I detta kapitel presenteras ett antal för- och nackdelar med att publicera frivillig information. Vidare presenteras teorier som tillsammans kan bidra till att förklara varför företagen publicerar frivillig information. Dessa teorier kommer i kapitel 5 knytas samman med den empiriska undersökningen.*

---

### 3.1 Att publicera frivillig information, för- och nackdelar

Syftet med att lämna frivillig information är att informationen skall vara användbar för ekonomiskt beslutsfattande. Informationen är framförallt riktad till investerare och kreditgivare (Artsberg, 1992). Eftersom informationen är frivillig och varje företag väljer hur mycket det vill redovisa är det viktigt att informationen är trovärdig annars kan det uppfattas att företaget agerat oärligt eller lovat för mycket. Öppenhet och trovärdighet i redovisningen kan däremot bygga upp en positiv image och ett förtroende hos intressenterna (Ljungdahl, 1999).

En aspekt som måste tas i beaktande är att konkurrenter tar del av och analyserar informationen. Enligt FASB finns det tre väsentliga faktorer som avgör om den publicerade informationen innebär en konkurrensnackdel för företaget. De tre faktorerna är vilken *typ* av information som redovisas, hur *detaljerad* informationen är samt *timing* för redovisning. (FASB, 2001) Även Elliott & Jacobson (1994) har uppmärksammat dessa tre faktorer och de har även lagt till *mottagare* av information som en väsentlig faktor. Företagen måste alltså bestämma vilken typ av information de skall redovisa och framförallt hur detaljerad den skall vara. Allt för ingående information innebär en risk att de avslöjar för mycket om företaget, vilket kan ge konkurrensnackdelar. Information om den dagliga verksamheten och rutinarbeten är inte lika riskfylld som information om utveckling av nya produkter. (Elliott & Jacobson, 1994) Ett företags ledning bör ha i åtanke att information om företagsstrategier, framtida planer, produktinnovationer och annan information kan påverka företaget negativt antingen genom att dess konkurrenskraft minskar eller att missnöjet bland kunder, leverantörer och anställda ökar. Därmed finns en fara att företagen inte lämnar ut information om risken är större att informationen skapar konkurrensnackdelar snarare än fördelar. (FASB, 2001) Elliot & Jacobson (1994) ser tidpunkten då information lämnas som en nyckelfaktor om det blir en konkurrensnackdel eller ej. Företagen kan bli mycket sårbara om information angående strategier lämnas ut vid fel tidpunkt.

Varje aspekt av ett företags verksamhet är betydelsefull och ingen del skall ignoreras. Oftast är det en handfull aktiviteter som är viktiga för ett företags framgång, därför är

information om företagets kritiska framgångsfaktorer viktiga för mottagarna, speciellt investerare. Företagen bör redovisa sina kritiska framgångsfaktorer och fokusera sin redovisning på dessa som en hjälp till sina investerare. Det är framförallt vissa aktiviteter i företagen som är avgörande för investerares investeringsbeslut. Dessa aktiviteter och kritiska framgångsfaktorer kan relateras till försäljning och vinst, produkter och varumärke samt tillverkningskapacitet och operationell effektivitet. (FASB, 2001)

Det konstanta behovet av kapital är en anledning till företagets frivilliga redovisning. Företagsledningen behöver helt enkelt upplysa investerarna om företaget. Företag med detaljrik redovisning har en viss tendens att reducera långivares och andra garanters riskuppfattning av företaget. (FASB, 2001) Ett företags kapitalkostnad är kapitalets alternativkostnad, det vill säga den förväntade räntabiliteten som ett företag avstår ifrån genom att placera pengar i det egna företaget (Hallgren, 1998). Kapitalkostnaden inkluderar en riskpremie som innefattar investerares osäkerhet om den tillgängliga informationens tillförlitlighet och relevans. Om ett företag inte redovisar någon information är kapitalkostnaden hög eftersom investerares osäkerhet är stor. Företagens frivilliga redovisning bidrar till att investerare får mer information om företaget, vilket innebär att företagets riskpremie hos investerare minskar eftersom investerare får en bättre uppfattning om risken med att investera i företaget. En informativ redovisning som hjälper investerare att bedöma ett företags ekonomiska utsikter reducerar troligtvis kostnaden för kapital. (FASB, 2001) Detta synsätt innebär att företag som konsekvent lämnar lämplig och informativ redovisning uppfattas ha lägre sannolikhet att hålla inne med relevant ofördelaktig information. Att inte endast redovisa positiv information utan att även redovisa de negativa aspekterna ökar företagets trovärdighet. Resultatet är att dessa företag oftast har en lägre riskpremie. (Sengupta, 1998)

Att samla in, bearbeta samt sprida information är en stor kostnadspost för företagen och det är i första hand ägarna som står för denna kostnad. En del av informationen behövs dock för den interna styrningen, vilket innebär att det inte blir någon extra kostnad att sprida denna information till de externa intressenterna. (Elliott & Jacobson, 1994)

## 3.2 Agentteorin

Enligt Adrem (1999) kan ett företags informationsstrategi och därmed urvalet av den frivilliga redovisningen som inkluderas i redovisningen förklaras med agentteorin. Det som gör agentteorin relevant och intressant att applicera på företag är att agentens intresse i många fall skiljer sig från principalens. (FitzRoy, Acs, Gerlowski, 1998) Agentteorin förutsätter effektiva marknader och att all publicerad information avspeglas i börskurserna. Detta synsätt innebär att redovisningens syfte är att förse kapitalmarknaden med information. (Schroeder, Clark, Cathey, 2001)

Agentteorin är inriktad på relationen mellan två parter, där den ena parten (agenten) är uppdragstagare åt den andra parten (principalen) som agerar huvudman. I denna teori är företagsledaren agent och företräder aktieägarna som är principal. Ett

agentförhållande uppstår mellan aktieägare och företagsledare eftersom aktieägare inte har kompetens eller möjlighet att driva verksamheten, utan de är tvungna att anställa kompetenta företrädare. Aktieägare kan inte kontrollera agentens alla handlingar och beslut, därför föreligger ett hot att agenten agerar efter eget intresse och vill maximera sin egen nytta istället för principalens. Grundläggande i agentteorin är antagandet att en intressekonflikt existerar mellan agenten och principalen. Intressekonflikten uppstår från möjligheten att företagsledare maximerar sin egen nytta, medan aktieägare önskar att maximera sin egen vinst. Konflikten utvecklas när företagsledare fattar beslut som maximerar den egna nyttan och som inte maximerar aktieägarnas vinst. (Schroeder et al, 2001) För säkerställande av att aktieägarnas intresse upprätthålls kan förhållandet regleras genom ett kontrakt. Ett kontrakt som specificerar gränser och handlingar så att aktieägarnas intresse inte åsidosätts. (Hatch, 2000)

Information eller brist på information spelar en central roll i agentteorin. En effektiv marknad karaktäriseras av perfekt information där varje part får ta del av informationen utan kostnad. Motsatsen till perfekt information är asymmetrisk information, vilket innebär att företagsledaren har information om företaget som aktieägarna saknar. (FitzRoy et al, 1998) Problemet med asymmetrisk information är att företagsledare har en benägenhet att utnyttja sitt informationsövertag för att gynna sig själv framför aktieägarna eftersom aktieägarna inte kan observera företagsledaren, s.k. "moral hazard" (Hendriksen & van Breda, 1991). Utnyttjandet kan pågå eftersom aktieägarna inte i detalj har möjlighet att kontrollera företagsledarens handlingar, utan de är hänvisade till den publicerade redovisningen (Macintosh, 1997). Eftersom företagsledares belöningsystem ofta är kopplade till redovisad vinst resulterar det i att företagsledaren väljer ut vilken och hur mycket informationen som ska publiceras efter egenintresse. Dock ligger det i företagsledningens intresse att lämna den information, såväl frivillig som obligatorisk, som är nödvändig eftersom de är beroende av investerarnas kapital samt för att visa lojalitet mot aktieägarna. (Schroeder et al, 2001)

### 3.3 Intressentteorin

Redovisningens roll framhålls som ett verktyg för att hantera och tillmötesgå olika intressenters krav och därigenom legitimera verksamheten. Intressentteorin behandlar företagets relationer till intressenterna. (Ljungdahl, 1999) Intressenter avses i detta sammanhang individer och organisationer som har legitima intressen i ett företag. Tidigare beaktades endast ägarna, men för att bli betraktad som intressent till ett företag påverkas man både av företagets åtgärder och kan själv påverka dem. Vanligen avses ekonomisk påverkan och ekonomiska konsekvenser. (Nationalencyklopedins hemsida)

Varje intressent ger bidrag till en organisation och tar emot belöningar för de bidrag de ger. För att en organisation skall hållas samman måste organisationens sammanlagda bidrag vara tillräckligt stort för att ge intressenterna tillfredsställande belöningar (Bruzelius & Skärvad, 2000). Om en intressent inte upplever förhållandet mellan bidrag och belöningar som tillfredsställande kommer denne på sikt avbryta sin

relation med företaget och söka en ny relation med ett bättre företag (Rhenman, 1967 se Gröjer & Stark, 1978 s. 76). För att uppnå jämvikt mellan bidrag och belöningar måste företagsledningen jämka de olika intressenternas krav så att balans uppstår. De olika intressenterna ställer krav på företaget och ofta är intressenternas krav konkurrerande, vilket ger upphov till konflikter. Detta måste företagsledningen arbeta med både på lång och kort sikt för att verksamheten skall fungera utan störningar. (Bruzelius & Skärvad, 2000) Intressenterna antas ha ett gemensamt grundläggande intresse av att deras insatser samordnas och används effektivt så att företaget överlever. Då går det inte att en enskild intressent ställer krav på ökad belöning eftersom en annan intressent därmed måste avstå sin del av belöningen eller att hela belöningsmängden ökas för att kravet skall bli tillgodosett. (Rhenman, 1967 se Gröjer & Stark, 1978 s. 76)

Intressenterna ställer olika krav på företaget och har olika behov av information. Exempelvis så är kunderna intresserade av företagets produkter och produktutveckling medan aktieägarna och långgivarna är mer intresserade av information om företagets utveckling och resultat under året. (Bruzelius & Skärvad, 2000) Informationen behöver inte endast vara finansiell utan även samhällsrelaterad information skall redovisas i den utsträckning som samhället påverkas av företagets verksamhet (Ljungdahl, 1999). Det varierande informationsbehovet kräver att företaget förmedlar information så att intressenterna blir tillfredsställda. Informationen finns tillgänglig i årsredovisningen och ligger till grund för intressenternas beslutsfattande om en fortsatt relation med företaget. (Bruzelius & Skärvad, 2000) Beroende på olika intressenters intressen kan företagsledningen använda den frivilliga informationen för att förmedla en viss bild av företaget. Företagsledningen kan alltså påverka intressenternas inställning till företaget genom att redovisa viss information på ett visst sätt och vid en viss tidpunkt. Därmed kan redovisning av information ses som en strategi för att hantera relationerna med viktiga intressenter. (Carnaghan et al, 1996 se Ljungdahl, 1999 s.43)

Aktieägarna som satsat kapital i företaget önskar att företaget skall gå med vinst och ge rimlig avkastning på det satsade kapitalet. Därför ställer de krav på att företaget förvaltar kapitalet och de materiella resurserna väl. Då aktieägarna har behov av information vill de se hur företaget förvaltats och utvecklats under året. Detta innebär att om aktieägarna inte får den information de efterfrågar säljer de sina aktier i företaget. (Bruzelius & Skärvad, 2000)

### 3.4 Beslutsanvändbarhetssynsättet

Redovisningens syfte är att lämna information till intressenter som ligger till grund för bedömning av ett företags framtidsutsikter och rationella investeringsbeslut. Företag publicerar information för att tillgodose aktiemarknadens krav, dock skall det i företagets årsredovisningar publiceras sådan information som är av betydelse för bedömningen av företagets ställning och resultat (Årsredovisningslagen 6 kap 1§). Till information som är av betydelse för företagets ställning och resultat skall endast information som är användbar för aktiemarknadens aktörer redovisas. Edenhammar & Hägg (1997) anser att de krav som finns att tillgodose andra intressenter än

aktieägarna av information skall endast redovisas i årsredovisningen om informationen även är användbar för aktiemarknaden.

Vilken information som anses användbar för aktiemarknadens aktörer är relativ. Enligt FASBs ramverk *Business Reporting Research Project* (2001) anses information användbar om relevans och tillförlitlighet uppnås, vilket är ett krav för att information mellan företag skall kunna jämföras. Information anses vara relevant när den ligger till grund för ekonomiskt beslutsfattande för användaren. Tillförlitlighet uppnås när informationen inte innehåller felaktigheter eller är vinklad och att användaren därmed kan lita på den. (Schroeder et al, 2001) Att kunna jämföra olika företag över tiden är för investerare en av de väsentligaste faktorerna för investeringsbeslut (FASB, 2001).

Beslutsanvändbarhetssynsättet är ett utpräglat användarperspektiv på redovisning, det är användaren som är i centrum i detta synsätt eftersom all frivillig information är utformad för att denne skall kunna ta beslut. Med detta menas att företagsledningen antas vara passiv eftersom den till skillnad från exempelvis agentteorin inte framträder som huvudrollsinnehavare med egna intressen och önskemål. Företagsledningen följer istället aktiemarknadens krav och önskemål genom att publicera den samhällsrelaterade information som efterfrågas. (Ljungdahl, 1999)

### 3.5 Legitimitetsteorin

Legitimitet är ett begrepp som är likformigt med rådande värderingar över vad som betraktas som ”rätt och riktigt”. Karlsson anser att ”legitimitet är ett mått på graden av anpassning till dominerande attityder och värderingar”. Avvikelse från normer och värderingar genererar krav på kontroll och inskränkningar i företagets handlingsätt. (Karlsson, 1991)

Legitimitetsteorin utgår ifrån att det finns ett socialt kontrakt mellan samhället, där företaget bedriver sin verksamhet, och företaget. Det sociala kontraktet innebär att det ställs vissa samhällseliga förväntningar på företaget såsom att exempelvis förebygga miljöförstörelse. För att legitimera verksamheten måste företaget ta ansvar för hela samhället och inte bryta det sociala kontraktet, vilket kan leda till sanktioner. (Gray, Owen & Adams, 1996)

Legitimitetsteorin kan ses som ett komplement till intressentteorin, men i legitimitetsteorin anges olika strategier för att legitimera företagets verksamhet gentemot intressenternas krav. Intressenters varierande intresse i företaget innebär att de även gör olika bedömningar av företagets legitimitet. För att legitimera företaget måste samtliga intressenter anse företaget vara legitimt. (Ljungdahl, 1999) Ända tills inte för så länge sedan ansågs ett företag uppnå legitimitet endast på grund av ekonomisk prestation. Så länge företaget var lönsamt och effektivt ansågs det av intressenterna som legitimt. (Patten, 1992)

Att använda årsredovisningen som ett kommunikationsmedel för att framställa sin målsättning och sina värderingar är ett lämpligt sätt för företagen att legitimera sig. (Ljungdahl, 1999) Hot mot ett företags legitimitet medför att företaget inkluderar mer

frivillig information i årsredovisningen för att tillfredsställa intressenterna och för att behålla sin legitimitet (Patten, 1992).

Genom att redovisa frivillig information som motsvarar de förväntningar som ställs på företaget kan företaget legitimera sin existens. Det är därför viktigt att företagen redovisar den information som de olika intressenterna efterfrågar. I vår uppsats har vi investerarna i fokus och vi kommer genom att studera företagens frivilliga information utifrån checklistan kunna skapa oss en bild av om investerarna anser att företagens verksamhet är legitim. Att investerarna ser företagens verksamhet som legitim är av största vikt för företagen då man får förmoda att investerarna inte investerar i företag som de inte anser vara legitima.



## 4 Resultatanalys

---

*Syftet med denna uppsats är att beskriva och analysera den frivilliga information som svenska börsföretag redovisar i sina årsredovisningar. Vi kommer nedan att redogöra för det empiriska material vi samlat in. Indelningen har gjorts efter den checklista som vi använt då vi undersökt årsredovisningarna. Under varje rubrik redovisar vi resultatet av undersökningen och belyser vissa delar med exempel från det undersökta materialet. Vidare kommer en tabell presenteras över hur många punkter varje företag redovisat i varje kategori. Det kommer även att ges en sammanställning över vilka företag som totalt sett visat sig vara bäst.*

---

Vi har klassificerat de undersökta företagen enligt följande:

### **Finansföretag**

FöreningsSparbanken, Handelsbanken, SEB och Skandia

### **Hälsovård**

AstraZeneca och Gambro

### **Investmentföretag**

Industrivärden och Investor

### **Skogsföretag**

Holmen, SCA och Stora Enso

### **Telekomföretag**

Ericsson, Nokia och TeliaSonera

### **Tillverkningsföretag**

Assa Abloy, Atlas Copco, Autoliv, Electrolux, Sandvik, SKF, Skanska, SSAB, Swedish Match och Volvo

I bilaga 1 finns checklistan presenterad samt en summering av hur många företag som redovisat respektive punkt.

### 4.1 Strategisk information om hela företaget

Under denna rubrik fann vi att det endast var två punkter som alla företag redovisade i sina årsredovisningar. Alla företagen gav en *finansiell summering av året* samt att alla årsredovisningarna som vi studerat även finns *tillgängliga i en engelsk version*. 19 av företagen har också en *introduktion om företaget* och 17 företag en *redogörelse om hur organisationen är uppbyggd*

Vi fann också att 21 av de undersökta företagen informerar om *företagets framtid, företagets vision, policy och deras huvudsakliga mål*. Det var dock endast 16 av dessa företag som gav information om hur dessa *mål skulle uppnås*. Vidare fann vi att 20 av de undersökta företagen redovisar någon typ av *finansiella mål* men endast tolv av dessa företag informerar om hur dessa *mål skall uppnås*.

*Beskrivning av företagets marknadsutveckling* gjordes av 21 företag. T ex **Volvo** hade en utförlig beskrivning av dels den etablerade marknaden i Europa och dels information om deras etablering i tillväxtregioner som Asien. En beskrivning av marknadsutvecklingen är intressant men en *jämförelse i förhållande till konkurrenternas marknadsutveckling* visar tydligare hur bra företaget klarar sig i sin bransch. Denna information gavs endast av nio företag. T ex **SEB** som redovisar hur det totala sparandet i Sverige är fördelat mellan finansföretagen.

*Information angående företagets förvärv och överlåtelser* redovisas med blandat resultat. En av anledningarna till att alla undersökta företag inte redovisat information om detta är att det inte gjorts några sådana transaktioner. Trots detta har vi funnit att 16 av företagen kommenterat *effekten av gjorda förvärv*, men endast 13 av företagen angett någon *anledning till förvärven*. Informationen som ges är inte alla gånger så utförlig utan snarare en kommentar angående förvärvet. **Swedish Match** har endast kommenterat sina förvärv med "tack vare våra förvärv av ciggarföretag...nått en ledande position". **Sandvik** har däremot beskrivit sina strategiska förvärv både i "koncernchefen kommenterar" och i redogörelsen för de affärsområden som påverkas av förvärven. Här ges information om både anledningen till förvärven och vilka effekter de fått på verksamheten både översiktligt och rent ekonomiskt.

Endast sex av företagen har redovisat *mål och strategi för deras forskning och utvecklingsverksamhet* medan 13 av de undersökta företagen redovisade *pågående forskningsprojekt*. T ex **AstraZeneca** har mycket utförligt beskrivit och tydligt visat vilka preparat som håller på att tas fram. Vidare har de redovisat i vilken fas forskningen är i och när den beräknade registreringen skall ske. 17 av företagen har redovisat deras *forskning och utvecklingskostnader* för perioden. De företag som inte redovisat deras kostnad för forskning och utveckling var alla finansföretag och investmentföretag vilka inte anser sig bedriva någon forskning och utveckling. Vidare var det fem företag som redovisade *antal anställda inom forskning och utvecklingsverksamheten* och sex företag som redovisade *lokaliseringen och framtidsutvecklingen inom deras forskning*.

Nedan visas i tabell 4.1 respektive företags totalsumma för denna kategori.

Assa Abloy	16	Nokia	15
AstraZeneca	12	Sandvik	14
Atlas Copco	17	SCA	21
Autoliv	17	SEB	16
Electrolux	15	SKF	18
Ericsson	21	Skandia	17
FöreningsSparbanken	17	Skanska	20
Gambro	22	SSAB	15
Handelsbanken	13	Stora Enso	15
Holmen	12	Swedish Match	10
Industrivärden	14	TeliaSonera	20
Investor	10	Volvo	14

Tabell 4.1 Strategisk information om hela företaget ( totalt 29 punkter)

#### 4.1.1 Analys av strategisk information om hela företaget

Den strategiska information som företagen lämnar har varit av skiftande karaktär. Att inte alla företag har någon introduktion om företagets verksamhet och redogör för organisationens struktur finner vi märkligt då denna information får anses som väsentlig för att bilda sig en uppfattning om företaget. Information om företaget anser vi bör ges i inledningen så man snabbt kan sätta sig in i vilken typ av verksamhet som företaget är involverad i. En anledning till denna avsaknad av en tydlig redovisning av företagets verksamhet kan bero på att det är välkända företag som inte anser sig behöva någon presentation till sina intressenter.

Information om företagets mål och visioner gavs av 21 företag. Denna information var dock inte alltid så konkret och tydlig som man önskat. Att endast ställa upp mål ger inget djupare intryck då man gärna vill ha kommentarer om hur dessa mål skall uppnås, vilket endast gavs av 16 företag. Några av dessa kommentarer var dock inte heltäckande utan ger endast beskedet att målen t ex skall uppnås genom att fokusera på vissa områden eller att vara “kundens främsta val”. Vi anser att företagen borde redovisa sina visioner och mål med tydlig förklaring till hur dessa skall uppnås under en rubrik så att läsaren lätt kan hitta dem. Vidare anser vi att det vore intressant, samtidigt som det ger mer tyngd i uttalanden, om företagen även följer upp tidigare ställda mål med utfall. Sammantaget fick vi uppfattningen att företagen “målar” upp en bra bild av företaget med tydliga mål och visioner, men inte berör hur dessa skall uppnås. De företag som inte redovisade sina mål och visioner var **AstraZeneca**, **Swedish Match** och **Volvo** vilket gör det svårt att se något mönster.

De finansiella målen anser vi vara ännu viktigare än företagens övergripande mål då de ger en mer förstålig bild av var företaget rent finansiellt är på väg. Vidare tror vi att denna information är högst väsentlig för investerare. Att det endast var tolv företag som uttalade sig om hur de skulle nå upp till de uppsatta finansiella målen är därför mycket svagt. Vi kan inte här se någon trend att företag i någon speciell bransch skulle

vara bättre på att redovisa detta, men vi tror dock att de företag som har tydliga finansiella mål och tror sig nå upp till dem är mer benägna att redovisa dessa.

Information angående företagens förvärv och överlåtelse redovisades inte av alla företag. Anledningen till detta kan vara, som nämnts ovan, att det i vissa företag inte skett någon transaktion av denna typ. I de fall som företaget gjort förvärv har kommentarerna angående förvärven och överlåtelseerna varit mycket bristfälliga. I många fall får läsaren själva dra slutsatser av anledningen till förvärven. Det skrivs exempelvis i en del årsredovisningar att genom deras förvärv blir de marknadsledande i regionen. Detta tolkar vi som anledning till förvärven är att bli marknadsledande, men vi saknar siffror och ytterliggare resonemang om hur det påverkar företaget. Vidare anser vi att det genomgående saknas tydliga avsnitt där företagen redovisar dessa transaktioner. För att skaffa sig en övergripande bild av dessa förvärv och överlåtelser får man i många fall läsa bland annat VD:n kommenterar, verksamhetsberättelsen och noterna. Om företagen redovisar detta tydligare får den intresserade läsaren svar på sina frågor om hur detta påverkar företaget. Vidare anser vi det är av intresse då intressenterna får en uppfattning om var företaget är på väg. Om företaget redovisar många avyttringar eller överlåtelser väcker detta en undran över om företaget är på väg att byta inriktning på verksamheten eller transaktionerna gjorts av andra anledningar.

Enligt checklistan som vår studie utgår ifrån är investerarna i behov av information om hur resultatet påverkas av överlåtelser och förvärv. Att det inte var något av de undersökta företagen som redovisat hur transaktionerna direkt påverkat årets resultat finner vi därför anmärkningsvärt då denna uppgift är av väsentligt intresse. En del av företagen har redovisat hur stor omsättningsökning som kommer från förvärvade företag, men inget om hur resultatet direkt påverkats. Då ingen har redovisat detta kan vi inte hitta någon annan förklaring till varför det utelämnas utom att företagen inte anser att det är av intresse.

Även forskning och utveckling får anses som väsentlig information att redovisa om detta visar hur bra företaget är på att skapa nya produkter och genom detta överleva i framtiden. De företag som redovisar detta är **AstraZeneca, Autoliv, Ericsson, Gambro, Sandvik** och **SSAB** vilka alla får anses ha omfattande forskningsverksamhet, vilket kan vara en anledning till att dessa företag vill nå ut med mycket information till sina intressenter. 13 av företagen redovisade pågående forskningsprojekt vilket i och för sig kan tyckas vara gott nog då denna information räcker till för att bilda sig en uppfattning om företagens verksamhet inom detta område. Hela 17 av företagen redovisade sina kostnader för forskning och utveckling, vilket får oss att undra varför dessa 17 företag inte redovisar vad dessa kostnader utmynnar i. Som blivande investerare och aktieägare borde man vara intresserad av vad företaget investerar x antal kronor i och därför borde företagen tydligt redovisa detta.

De undersökta företagen har redovisat strategisk information med skiftande resultat som synes i tabell 4.1. De företag som redovisade mest av den information som undersökts var **Gambro, SCA, Ericsson, Skanska** och **TeliaSonera**. Man kan inte här se någon trend i att någon bransch skulle vara bättre på att redovisa denna information då de flesta branscher är representerade bland de företag som redovisade

mest information. **Investor** och **Swedish Match** var de företag som redovisade minst strategisk information. Av detta kan vi inte heller se någon klar trend. Vissa av de punkter som undersökts är beroende av att en viss händelse skall ha inträffat t ex att ett förvärv skall ha skett för att få poäng. Detta är troligtvis den tydligaste förklaringen till att vissa företag redovisar mycket information medan andra redovisar mindre.

## 4.2 Strategisk information om affärsområden

I undersökningen av den strategiska information som företagen lämnar om sina affärsområden visade det sig att ingen av de punkter som undersökts fick full poäng. Endast sex företag beskrev hur *organisationen var uppbyggd inom vart affärsområde* och endast fyra av företagen hade någon *uttalad affärsidé för sina affärsområden*. Det var elva av företagen som redovisade vilka *mål och vilken strategi* de satt upp, men endast sju som *kommenterat hur dessa mål skulle verkställas*. Dessa sju företag kommenterar dock endast översiktligt vad de har för mål och hur dessa skall uppnås. **Gambro** skriver till exempel att deras mål inom "renal products" är att "förbättra rörelsemarginalen och uppnå en omsättningstillväxt på 6-8 procent genom global expansion och höjd effektivitet".

Det var 20 företag som beskrev *marknadens utveckling inom varje affärsområde* och 18 företag som beskrev *marknadsutvecklingen i sin helhet*. Det var dock endast elva av företagen som redovisade *vilken marknadsposition de hade* och endast tio stycken som visade *vilka konkurrenter de ansåg sig ha*. Endast **FöreningsSparbanken** och **Gambro** redovisade sina *marknadsandelar i förhållande till konkurrenterna inom varje affärsområde*. FöreningsSparbanken och Gambro har tydligt redovisat marknadsandelarna i diagram med konkurrenternas marknadsandel och namn utsatt. Vidare har 20 av företagen kommenterat vilka investeringar och strukturella förändringar som skett under året.

Kommentarer och beskrivningar om hur *företagens leverantörer och distributörer* samverkar med företagen tas endast upp av nio företag. Dessa nio kommenterar dock endast väldigt översiktligt om hur leverantörer och distributörer påverkar företaget och någon djupare beskrivning av beroendeförhållande etc. ges inte. **Handelsbanken** tar till exempel upp att affärsområdet "Finans" samarbetar med Euronics för att nå ut till deras kunder.

Alla de undersökta företagen har i årsredovisningarna beskrivit några av *sina produkter och tjänster*. Beskrivningarna är som antyds inte utförliga och inte heller heltäckande. De flesta företag har endast i text kommenterat några av de produkter företaget tillverkar medan t ex **AstraZeneca** redovisar sina viktigaste produkter inom varje segment. AstraZeneca redovisar även försäljningsintäkter för varje produkt jämfört med föregående år samt hur stor tillväxten är. De går även detaljerat in på hur produkten fungerar och vilka effekter den får för användaren. Även **SCA** beskriver sina olika produkter och produktgrupper med information om försäljning och förändring mot föregående år.

Av de undersökta företagen var det endast **Holmen**, **SSAB** och **Swedish Match** som beskriver sin *produktion*. Med beskrivning av produktion avser vi att företaget skall beskriva tillverkningsprocessen och inte endast redovisa att produktion sker. **SSAB** var det företag som redovisade utförligast då de beskriver hela produktionskedjan från råmaterial till färdig produkt. **Swedish Match** redovisar hur delar av sin produktion av snus går till och att deras tillverkningsmetod är föreslagen som standard för andra tillverkare. **Holmen** anser sig själva beskriva hur deras produktion sker då de under rubriken “produkter och produktion” beskriver hur deras verksamhet löper från skog och vatten till slutkonsument.

Nedan visas i tabell 4.2 respektive företags totalsumma för denna kategori.

Assa Abloy	1	Nokia	5
AstraZeneca	7	Sandvik	5
Atlas Copco	10	SCA	8
Autoliv	9	SEB	8
Electrolux	5	SKF	8
Ericsson	8	Skandia	11
FöreningsSparbanken	11	Skanska	2
Gambro	11	SSAB	11
Handelsbanken	5	Stora Enso	5
Holmen	8	Swedish Match	8
Industrivärden	6	TeliaSonera	9
Investor	4	Volvo	7

Tabell 4.2 Strategisk information per affärsområde (totalt 15 punkter)

#### 4.2.1 Analys av strategisk information om affärsområden

Av de 21 företag som redovisade sina huvudsakliga mål för hela företaget var det tio som redovisade sina mål per affärsområde. **AstraZeneca** var det enda företag som redovisade mål och strategi per affärsområde, vilket vi anser täcker in behovet av information då det många gånger kan vara så att affärsområdets mål säger mer än hela företagets översiktliga mål. **Swedish Match** och **Volvo** är de enda företag som enligt oss helt utelämnat att nämna några mål för affärsområdenas verksamhet. **Swedish Match** har redovisat sin strategi för hela verksamheten, men saknar tydliga mål för både företaget som helhet och per affärsområde. **Volvo** har däremot inte kommenterat någonting om deras mål, vilket får anses bristfälligt då denna information vore av intresse för att bilda sig en uppfattning om vad Volvo vill åstadkomma. Vidare är det som nämnts ovan endast sju företag som kommenterar hur de skall nå upp till målen. Detta finner vi märkligt då företagen borde lägga mer energi på att beskriva och övertyga intressenterna om att de mål som satts upp är rimliga att uppnå. Samtidigt har vi fått uppfattningen att företagen gärna ställer upp mål och visioner, men sällan förklarar hur dessa skall uppnås.

För att intressenterna skall få en uppfattning om den marknad företaget verkar i, är information om företagets marknadsposition, konkurrenter och marknadsandelar i förhållande till konkurrenterna viktigt för företagen att redovisa. Av denna

information kan intressenterna utläsa vilka som är företagets huvudkonkurrenter och med hjälp av denna information gå vidare till dessa företag för att få en helhetsbild av det studerade företagets framtid. I undersökningen framkom att endast **FöreningsSparbanken** och **Gambro** har redovisat marknadsandelar i förhållande till konkurrenterna. Detta kan bero på att denna information är positiv för just dessa två företagen medan samma information skulle göra andra företag mer skada än nytta. Att endast elva av företagen kommenterade sin marknadsposition anser vi däremot vara bristfälligt eftersom denna information får anses som högst väsentlig för investerarna. Att endast redovisa att företaget är marknadsledande anser vi inte heller vara någon heltäckande information då man inte får någon jämförelse mot den näst största eller tredje största osv., vilket vore av intresse.

Av de undersökta företagen är det som nämnts ovan endast nio företag som kommenterar företagets leverantörer och distributörer. Anledningen till att det inte är fler som redovisar detta kan vara att de inte anser det viktigt att informera om. Vi anser dock att det borde vara av intresse för investerare dels för att se hur företaget är beroende av andra och dels för att bilda sig en uppfattning om flödet i företaget.

Det borde även vara intressant att ta del av hur företaget ser på framtiden och hur de anser att företaget kommer utvecklas under året/åren. Att inte fler än 15 företag redovisar detta får anses märkligt då detta är ett bra tillfälle för företaget att nå ut med sin framtidstro. En anledning till att det inte redovisas mer tydligt hur företagen ser på framtiden kan ju bero på att framtiden är svår att sia om, framförallt i den rådande lågkonjunkturen, och att investerare själva förväntas göra prognoser och analyser av framtiden.

Hur företagen totalt sett har redovisat strategisk information per affärsområde framgår av tabell 4.2. De företag som redovisat mest information är **FöreningsSparbanken**, **Gambro**, **Skandia** och **SSAB**. Förklaringen till detta tros vara att dessa företag har valt att presentera informationen tydligt uppdelat per affärsområde medan andra företag mer översiktligt presenterar företagets strategiska information utan att gå in på varje affärsområde för sig. Detta kan inte ses som någon branschtrend utan beror snarare på hur företaget vill visa upp sin verksamhet. Sämst på att redovisa denna information var **Assa Abloy** som endast redovisade sina produkter per affärsområde. Förklaringen till att Assa Abloy med flera företag redovisat lite information per affärsområde tros vara att de anser att den information som lämnas om hela företaget även täcker in affärsområden. Skillnaden kan därför ligga i hur stor skillnad det är mellan företagens affärsområden.

### 4.3 Finansiell information om företaget

Den finansiella information som företagen redovisar i sina årsredovisningar består endast av information i sifferform och är oftast utan kommentarer. Det innebär att intressenterna och framförallt investerarna får själv tolka den finansiella informationen efter bästa förmåga.

Alla de undersökta företagen har en *historisk finansiell återblick om minst tre år*, dessutom har tio företag en *historisk finansiell återblick om minst sex år*.

*Kvartalsinformation om försäljning/intäkter för de senaste fyra kvartalen* redovisar drygt två tredjedelar (17st) av företagen bland annat alla fyra finansföretagen och de tre skogsföretagen. *Rörelsemarginal och/eller vinstmarginal* redovisas av totalt 18 företag, informationen lämnas inte av något investmentföretag eller av de tillverkande företagen **Sandvik** och **SSAB**. Av finansföretagen är det endast **SEB** och av skogsföretagen **SCA** som inte redovisar vare sig rörelsemarginal eller vinstmarginal.

*Avkastning på sysselsatt kapital* är inte redovisat av investmentföretagen eller av **Electrolux**, **SCA**, **Swedish Match** och av finansföretagen är det endast **Skandia** som redovisar avkastning på sysselsatt kapital. Alla de undersökta företagen utom **Industrivärden** redovisar *avkastning på eget kapital*. Det är endast sju av de undersökta företagen som *redovisar kapitalets omsättningshastighet* och någon tydlig trend över vilka branscher som redovisar denna information kan inte ses.

Av de undersökta företagen är det **FöreningsSparbanken**, **Handelsbanken** och **SEB** av finansföretagen samt **Nokia** som inte redovisar *soliditet*. I Adrems checklista över vad som bör finnas med angående finansiell information i företagens årsredovisningar finns rubriken *Likviditetsnivå*. Denna rubrik kan anses tvetydig med tanke på att alla företagen redovisar likvida medel vid årets början, vid årets slut samt förändring av likvida medel i kassaflödesanalysen. Vi anser att det endast är tio företag som uppfyller kraven i Adrems checklista då dessa företag utöver kassaflödesanalysen kommenterar företagets likviditetsnivå. Inte mer än nio av de undersökta företagen redovisar sina *nettotillgångar*.

När det gäller *policy angående utländsk valuta* har vi endast godkänt skriftliga uttalande, vilket redovisas av 18 företag. Resterande sex företag beskriver i vissa fall hur de agerat under året, vilket vi inte godkänt som policy. Ingen av de tre finansföretagen **FöreningsSparbanken**, **Handelsbanken** och **SEB** har någon uttalad policy angående utländsk valuta.

När det gäller beskrivning av *transaktionsexponering* (15st) redovisar **Ericsson** denna ingående och visar även exempel på vilken effekt respektive valuta skulle ha givit resultatet vid en 10-procentig förändring av valutakurserna. Hälften (12st) av företagen redovisar *omräkningsexponering*, **Swedish Match** använder sig av en generell beskrivning av omräkningsexponeringen medan bland annat **Atlas Copco**, **Ericsson**, **Gambro** och **Stora Enso** redovisar absoluta siffror som mynnar ut i en *känslighetsanalys av risk angående utländsk valuta*. En känslighetsanalys som redovisas av totalt tio företag. *Ekonomisk exponering* redovisas av 15 företag och **Ericsson** beskriver den ekonomiska exponeringen genom att förklara hur företagets resultat påverkas av den svenska kronans kursutveckling och den ekonomiska utvecklingen i Sverige i jämförelse med konkurrenter med kostnadsbas i andra valutor.

*Effekter av hedging mot utländsk valuta på periodens resultat* redovisas endast av fem företag: **Gambro**, **Investor**, **Nokia**, **Skandia** och **Volvo**. *Effekter på periodens nettoresultat på grund av fluktuerande valutakurser* redovisas av tolv företag. **Gambro** redovisar tydliga tabeller och diagram samt kommenterar effekterna. Förutom kommentarerna visas hur eventuella förändringar i valutakurserna påverkar nettoresultatet.



Precis som under rubriken policy angående utländsk valuta har vi endast godkänt skriftliga uttalande angående *räntesatspolicy*, vilket drygt hälften (13st) av företagen redovisar. Resterande hälft beskriver i vissa fall hur de agerat under året, vilket vi inte godkänt som policy. Ingen av de fyra finansföretagen samt **Assa Abloy, Holmen, Industrivärden, SKF, Skanska, SSAB** och **Stora Enso** har någon uttalad räntesatspolicy. *Effekter på periodens resultat på grund av hedging av räntor* redovisas inte av något de undersökta företagen. Dock är det totalt sex företag **AstraZeneca, Ericsson, FöreningsSparbanken, Gambro, Nokia** och **SKF**, som redovisar en *känslighetsanalys av risk angående räntesatsen*. **AstraZeneca** visar i sin känslighetsanalys hur en 1-procentig förändring av räntan påverkar företagets årliga räntekostnader beräknat på nettoskulden.

Inte någon av de fyra finansföretagen redovisar någon *information om mognadsgrad på företagets skulder*. Dock är det 15 företag som lämnar denna information. **Gambro** har en väldigt tydlig och lättöverskådlig tabell över de räntebärande skulderna där utestående belopp, återstående löptid, återstående räntebindningstid samt genomsnittlig ränta redovisas.

Inget av de undersökta företagen redovisar *EVA (Economic Value Added)* eller någon information om *prognostiserad försäljning* eller av de *framtida intäktsmöjligheterna*.

Av de undersökta företagen är det endast **SSAB** som redovisar en *känslighetsanalys för gruppen exklusive utländsk valuta och räntor*. Känslighetsanalysen är utformad som en tabell och visar vilka effekter en 10-procentig förändring av plåtpriset och pris på råvaror, en 5-procentig förändring av tillverkad volym samt en 2-procentig förändring av lönekostnaderna ger på resultatet och vinst per aktie. Några kommentarer till tabellen lämnas dock inte.

Nedan visas i tabell 4.3 respektive företags totalsumma för denna kategori.

Assa Abloy	10	Nokia	15
AstraZeneca	17	Sandvik	12
Atlas Copco	14	SCA	10
Autoliv	12	SEB	4
Electrolux	13	SKF	17
Ericsson	18	Skandia	15
FöreningsSparbanken	12	Skanska	7
Gambro	19	SSAB	11
Handelsbanken	5	Stora Enso	12
Holmen	12	Swedish Match	10
Industrivärden	3	TeliaSonera	16
Investor	8	Volvo	14

Tabell 4.3 Finansiell information om företaget (totalt 30 punkter)

#### 4.3.1 Analys av finansiell information om företaget

Den information som alla de undersökta företagen lämnar i den finansiella återblicken är oftast en flerårsöversikt av nyckeltal. Att redovisa denna typ av information ger investerarna väsentlig information om hur företaget utvecklats över tiden. Drygt två tredjedelar (17st) av de studerade företagen har valt att utförligare beskriva företagets finansiella information genom att redovisa kvartalsinformation om försäljning/intäkter för de senaste fyra kvartalen. Investerarna har därmed möjlighet att följa och göra egna jämförelser av företagets försäljning/intäkter över året.

Avkastning på eget kapital (23st) och soliditet (20st) är de finansiella nyckeltal som flest företag redovisar medan kapitalomsättningshastighet endast redovisas av sju företag. När det gäller information om företagets nyckeltal har vi kunnat se ett antal olika nyckeltal och uppställningar. Att företagen redovisar nyckeltal som är nära kopplade till deras verksamhet är inte så konstigt, men mer anmärkningsvärt är att det inte finns en standardiserad uppställning över vilka väsentliga nyckeltal som skall finnas med.

Det är anmärkningsvärt att företag som **Holmen, Skanska** och **Swedish Match** inte redovisar en uttalad valutapolicy då de har omfattande utlandsverksamhet. Som nämnts i resultatet beskriver dessa företag hur de agerat under året, vilket inte accepterats som policy. **Skanska** har till skillnad från de övriga två, endast lämnat knapphändig information om företagets utlandsrisker och den valutaexponering som påverkar Skanska på grund av utlandsverksamhet. Detta får anses som svagt då Skanska beskriver sig själv som ett företag med ”stor internationell närvaro”. En förklaring kan vara att Skanskas verksamhet är av lokal natur avseende valutarisker. Projektens intäkter och kostnader möts i huvudsak i samma valuta, varför transaktionsriskerna vid växling mellan olika valutor är mycket begränsade. Att alla de undersökta företagen förutom **Industrivärden, Investor, SCA**, och **Skanska** beskriver den exponering företaget utsätts för måste totalt sett anses som godkänt. Att investmentföretagen inte lämnar denna beskrivning är inte så anmärkningsvärt med tanke på att deras verksamhet är inriktad på långsiktiga investeringar och innehav i andra företag. Investmentföretagen är därmed inte utsatta för samma valutaexponering som övriga undersökta företag då valutafluktuationer kan antas ta ut varandra över tiden.

Endast fem företag redovisar effekter av hedging mot utländsk valuta på periodens resultat. Att inte fler företag redovisar detta anser vi är beklagligt med tanke på den ökade tydlighet detta innebär för läsaren då denne kan bilda sig en uppfattning om företagets känslighet. Detta då information om effekten av säkringar är mycket väsentlig för analytiker och investerare då företagen flödessa krar för flera år framåt. Bristande information gör att vinster på säkringskontrakten kan dölja en nedgång i vinstmarginalerna och därmed försvåra för analytiker och investerare att göra framtida prognoser av resultatet. I de tolv företag som redovisar effekter på periodens nettoresultat på grund av fluktuerande valutakurser har informationen endast kunnat utläsas i tabeller och kommentarer saknas. Kommentarer som borde vara angelägna för läsarna.

Trots att drygt hälften av företagen redovisar en räntesatspolicy är det endast sex företag som redovisar en känslighetsanalys av risk angående räntesatsen. En sådan känslighetsanalys kan vara användbar från investerarnas sida eftersom de får

information om företagets ökade/minskade räntekostnader, vilket påverkar resultatet som i sin tur påverkar aktiekursen. Intressenterna får även en uppfattning om hur pass känsliga företagen är vid förändring av marknadsräntorna, vilket är speciellt intressant för företagens långivare eftersom ökade räntekostnader kan medföra likviditetsbrist hos företagen.

Det som vid en företagsvärdering bidrar positivt till värdet är främst företagets framtida förmåga att generera likvida medel, med hänsyn till den risk företaget verkar under. Med detta som utgångspunkt kan det tyckas märkligt att inget av de undersökta företagen redovisar EVA eller information om prognostiserad försäljning eller framtida intäktsmöjligheter med tanke på att det är just framtidsinriktad information som investerarna anser är användbar vid investeringsbeslut.

En branschtrend kan ses genom att hälsovårdsföretagen **Gambro** och **AstraZeneca** ligger på topp tre (se tabell 4.3 ovan) över de företag som redovisar mest finansiell information. Genom att studera checklistan ser man att denna kategori innehåller flera nyckeltal och information om företagets valutahandel. Både Gambro och AstraZeneca har omfattande nyckeltalsredovisning vilket kan tolkas som att de värdesätter att redovisa denna information, kanske beroende på att de är i samma bransch.

Investmentföretagen **Industrivärden** och **Investor** är bland de fem sämsta företagen på att redovisa finansiell information om företaget. En förklaring till att dessa företag inte placerar sig högre upp på listan är att nyckeltalsinformation inte redovisas i någon nämnvärd grad samt att valutahandeln inte är omfattande inom denna bransch. Att dessa företag inte redovisar nyckeltal som uppmärksammas under denna kategori kan bero på att investmentföretagens verksamhetsnatur är att investera i andra företag och att nyckeltalsinformationen oftast är kopplad till deras aktieinnehav i andra företag.

## 4.4 Finansiell information om affärsområden

**Autoliv** som är registrerat i USA och tillämpar FAS-131 anser att deras operativa segment uppfyller kraven för att kunna betraktas som ett enda segment i redovisningshänseende. Därför har de inte lämnat någon redovisning som passar i denna kategori. Vilket gör att vi uteslutit Autoliv och istället studerat resterande 23 företag i denna kategori.

Alla företagen har i respektive affärsområde redovisat punkten *försäljning*, dock har endast 16 företag redovisat *försäljning per geografiskt område*. Företag som t ex **Industrivärden** och **Investor** har inte några direkta affärsområden utan presenterar endast de företag som de har sitt kärninnehav i, därför blir det svårt för dem att presentera *försäljning per geografiskt område*. De två skogsföretagen **Holmen** och **SCA** samt tillverkningsföretagen **Sandvik**, **SKF** och **Swedish Match** var de företag som valde att inte redovisa någon information om detta. *Försäljning per kvartal för de fyra senaste kvartalen* presenterades endast av nio av de undersökta företagen. **Atlas Copco** är ett av företagen som på ett enkelt och överskådligt sätt redovisar denna information för sina affärsområden: maskinuthyrning, kompressor-, industri-, anläggnings- och gruvteknik samt även en summering för hela Atlas Copco gruppen.

*Historisk finansiell översikt per affärsområde* redovisas inte av **Investor**, **Skandia** eller **Skanska** men de övriga 20 företagen presenterar denna information i sina årsredovisningar.

18 av företagen vars årsredovisningar vi har studerat redovisar affärsområdenas *operationella vinst*. Den *operationella nettomarginalen* för affärsområdena redovisades endast av nio företag.

*Antal anställda* per affärsområde redovisar 17 av de undersökta företagen. De företag som inte redovisar denna information redovisar ofta som **Skandia** och **Volvo** denna information såsom antalet anställda per land istället för per affärsområde.

13 av de undersökta företagen redovisade information om vilka *investeringar* varje affärsområde hade gjort. **Swedish Match** kan här ges som exempel då de för varje affärsområde har redovisat information om gjorda *investeringar* i materiella tillgångar samt att de i affärsområdet snus även i texten ger information om tidigare beslut om en investering i en ny produktionsanläggning. **SSAB** redovisar först sina *investeringar* i affärsområdenas finansiella sammanfattning och kompletterar denna information med ett eget avsnitt om företagets *investeringar* vilket gör det lätt att hitta denna information.

*Marknadsandelen* presenterades av elva av de företagen som vi har studerat.

*Kassaflödet* i det enskilda affärsområdet redovisas endast av fyra av de företag som vi har studerat. Företagen som har redovisat information om *kassaflöde* är **FöreningsSparbanken**, **Holmen**, **SCA** och **SSAB**.

De tre skogsföretagen **Holmen**, **SCA** och **Stora Enso** är de enda företagen som presenterar varje affärsområdes *produktionskapacitet*. Som exempel kan här nämnas att Holmen för varje produktionsanläggning presenterar kapaciteten samt även information om vilken råvara som används, vilka produkter som tillverkas och medeltalet anställda. Holmen redovisar även varje affärsområdes *utnyttjande av produktionskapaciteten* vilket de är ensamma om att göra.

*Finansiell information i förhållande till konkurrenterna* redovisas endast av **FöreningsSparbanken** och *return on invested capital* redovisades endast av **Investor**.

En *försäljningsprognos* för affärsområdena var det endast **Ericsson** som redovisade i vår undersökning och inkomst- och marknadsandelsprognos redovisade inget av företagen i vår undersökning.

Nedan visas i tabell 4.4 respektive företags totalsumma för denna kategori.

Assa Abloy	3	Nokia	7
AstraZeneca	4	Sandvik	5
Atlas Copco	9	SCA	11
Electrolux	7	SEB	5
Ericsson	7	SKF	8
FöreningsSparbanken	11	Skandia	5
Gambro	7	Skanska	4
Handelsbanken	9	SSAB	8
Holmen	8	Stora Enso	9
Industrivärden	2	Swedish Match	7
Investor	5	TeliaSonera	7
		Volvo	6

Tabell 4.4 Finansiell information om affärsområden (totalt 19 punkter)

#### 4.4.1 Analys av finansiell information om affärsområden

**Autoliv** anser att deras operativa segment uppfyller kraven för att kunna betraktas som ett enda segment i redovisningshänseende. Vi anser dock att det hade varit intressant med en uppdelning av deras säkerhetssystem så att Autoliv hade presenterat dem såsom om det vore olika affärsområden. Om inte detta vore möjligt tycker vi att Autoliv kunde utveckla sin presentation av ”Autoliv i världen” där de endast ger information om antal anställda, verksamhet och kunder i de länder där företaget finns representerat.

Alla företagen har i respektive affärsområde redovisat punkten försäljning, dock har endast 16 företag redovisat försäljning per geografiskt område. Att investmentföretagen inte har presenterat någon information om försäljning per geografiskt område har vi full förståelse för eftersom de inte har någon egen försäljning utan är ägare i andra företag. En presentation av försäljning per geografiskt område är ur investerarnas synvinkel intressant för att få en bild av i vilken grad företagen är aktiva i de olika geografiska områdena.

Den intressanta informationen om vilken produktionskapacitet affärsområdet har, anges endast av de tre skogsföretagen och utnyttjandet av produktionskapaciteten redovisas endast av **Holmen** i vår undersökning. Detta får anses som anmärkningsvärt då det borde vara av stor betydelse för investerarna att veta i vilken grad företagen utnyttjar sin produktionskapacitet.

Att det i stort sett inte redovisas någon form av prognoser för affärsområdena gör att privatinvesterarna inte får lättillgänglig tillgång till den information som analytikerna tar fram om framtidsutsikterna för företaget vilket försvårar privatinvesternas bedömning av företaget.

Skogsföretagen **Holmen**, **SCA** och **Stora Enso** är bland de företag som redovisar mest finansiell information om affärsområden (se tabell 4.4 ovan). Någon förklaring till varför denna bransch redovisar mest av denna information har vi inte kunnat se.

Telekomföretagen **Ericsson**, **Nokia** och **TeliaSonera** redovisar nästan samma punkter, detta beror troligtvis på branschtillhörighet. Redovisningen är likartad förutom att Ericsson inte redovisar operationell vinst, medan de till skillnad från övriga två redovisar försäljningsprognos för respektive affärsområde. En förklaring till att Ericsson inte redovisar den operationella vinsten kan vara företagets negativa resultat under året och redovisningen av försäljningsprognoser kan bero på att de vill öka investerarnas intresse för företaget.

Sammantaget kan man säga att företagens information om affärsområdena är bristfällig och att den information som finns i många fall inte är så strukturerad och lättillgänglig som man hade önskat.

## 4.5 Aktiekursinformation

I kategorin aktiekursinformation var det fyra punkter som alla de undersökta företagen redovisade. Dessa fyra punkter var: *aktiekurs vid årets slut*, *utdelning*, *ägarstruktur* och *betydande aktieägare*.

Två av punkterna i kategorin redovisades av alla företag utom två. Dessa båda kategorier var *omsättning av aktien* och *varje betydande aktieägares innehav i förhållande till totalt antal aktier mätt i röster*. Det var endast **FöreningsSparbanken** som inte redovisade hur stor omsättning det hade varit på deras aktie under året och **AstraZeneca** var det enda företaget som inte redovisade *varje betydande aktieägares innehav i förhållande till totalt antal aktier mätt i röster*.

**TeliaSonera** är ett av de två företagen som inte redovisar *aktiekursens utveckling under de två senaste åren*, men eftersom handeln med TeliaSonera aktien inte påbörjades förrän den 9 december 2002 har de inte haft möjlighet att presentera aktiekursens utveckling för mer än ett år. **Gambro** som är det andra företaget som inte redovisar *aktiekursens utveckling under de två senaste åren* visar endast utvecklingen av aktiekursen i ett diagram för år 2002. Gambro redovisar dock senast betalt, högst betalt och lägst betalt under de fem senaste åren. Denna redovisning ger dock ingen bild av utvecklingen under åren utan endast information om hur mycket aktiekursen har fluktuerat som mest i värde under året samt kursen vid årets slut.

Alla företag utom **Nokia** redovisade någon av de två kategorierna *aktiekurs över året i förhållande till generalindex* (20st) eller *aktiekurs över året i förhållande till branschindex* (13st). Tio av de undersökta företagen redovisade båda punkterna.

Företagens *utdelningspolicy* redovisades av 21 företag, de företag som inte redovisade denna information var **Autoliv**, **Ericsson** och **Nokia**. Eftersom Ericssons styrelses utdelningsförslag var att det inte skulle bli någon utdelning för år 2002 är det möjligt

att de skulle presentera sin *utdelningspolicy* ifall de skulle ha gett någon utdelning till aktieägarna för det gångna året.

*Aktiekapitalets utveckling under minst tre år* redovisar 19 av de undersökta företagen. De företag som inte har redovisat denna post för tre år har endast visat sin balansräkning för ett eller två år.

Nio av de undersökta företagen redovisade punkten *namn på mäklarfirmor och finansföretag som följer företaget*. Eftersom det inte var något av företagen som redovisade någon vinstprognos har de heller inte redovisat *namnet på de analytiker som beräknar vinstprognoserna*.

**Atlas Copco** var det företag som redovisade flest punkter som fanns med under denna kategori. Atlas Copco redovisade 18 av de 21 punkterna och de punkter som de inte redovisade var *namnet på de analytiker som beräknar vinstprognoserna* som inte redovisades av något av företagen vi undersökt, *EBIT-multiple* som redovisades av fem företag och *total utdelning (utdelning plus förändringar i marknadsvärdet)* som redovisades av sex företag. Minst antal av punkterna i denna kategori redovisade AstraZeneca som endast redovisade elva av de 21 punkterna.

Nedan visas i tabell 4.5 respektive företags totalsumma för denna kategori

Assa Abloy	14	Nokia	12
AstraZeneca	10	Sandvik	15
Atlas Copco	17	SCA	16
Autoliv	12	SEB	15
Electrolux	16	SKF	14
Ericsson	13	Skandia	14
FöreningsSparbanken	13	Skanska	15
Gambro	14	SSAB	14
Handelsbanken	13	Stora Enso	14
Holmen	13	Swedish Match	14
Industrivärden	16	TeliaSonera	13
Investor	13	Volvo	15

Tabell 4.5 Aktiekursinformation (totalt 20 punkter)

#### 4.5.1 Analys av aktiekursinformation

*Information om aktien och aktiekursen* redovisas av de flesta företagen rikligt och de viktigaste punkterna i vår checklista anser vi att flertalet av företagen redovisar på ett bra sätt. Att företagen noggrant redovisar om aktien och aktiekursen anser vi vara naturligt eftersom denna information direkt påverkar företagets intressenter. Informationen behövs enligt oss dels för att tillgodose befintliga investerares behov av information samt att den behövs för att nya investerare skall kunna utvärdera och analysera företaget inför en investering.

De fyra punkterna *aktiekurs vid årets slut, utdelning, ägarstruktur* och *betydande aktieägare* redovisades av alla företag vilket vi anser vara bra då det är viktiga punkter att redovisa. Att det endast var **FöreningsSparbanken** som inte redovisade hur stor omsättning det hade varit på deras aktie under året och att **AstraZeneca** inte redovisade *varje betydande aktieägares innehav i förhållande till totalt antal aktier mätt i röster*, är enligt oss även det ett tecken på att företagen prioriterar denna typ av information.

En stor brist är dock att endast 13 av de 24 företagen som vi har undersökt redovisar *aktiekurs över året i förhållande till branschindex*. Denna jämförelse tycker vi är intressant eftersom det ger en indikation om hur företaget utvecklats gentemot sina närmsta konkurrenter och torde således vara av stort intresse för investerarna.

*Utdelningspolicy* redovisar 21 av de 24 företagen som vi har undersökt och det är således endast **Autoliv, Ericsson** och **Nokia** som inte redovisar denna information. Vi anser det vara väsentligt att företagen redovisar sin utdelningspolicy eftersom den kan vara en av de avgörande faktorerna för om investerarna vill investera i företaget eller ej. Beroende på om investerarna har långsiktiga eller kortsiktiga mål med sin investering torde enligt oss deras uppfattning skilja sig åt angående utdelningspolicyn. Vi tror att investerare med ett mer långsiktigt tänkande inte är lika måna om en hög utdelning som de investerare som investerar i ett kortare perspektiv. Investerare med riktigt kort perspektiv t ex "daytraders" och andra investerare som endast spekulerar i kursutvecklingen, är inte intresserade av vilken *utdelningspolicy* som företagen har. Men investerare som placerar mer långsiktigt och i stabila företag där aktiekursen inte fluktuerar särdeles mycket tror vi fäster stor vikt vid företagets utdelningspolicy. Eftersom det i de stabilare företagen är utdelningen som ger avkastning och inte aktiekursökningen så är information om utdelningspolicyn av stor betydelse inför investeringsbeslut.

**Atlas Copco** redovisade flest punkter under denna rubrik och är ett av företagen som redovisar sin information om aktien och aktiekursen på ett bra och lättöverskådligt sätt. Att redovisa informationen med bra rubriksystem och lättöverskådliga diagram och tabeller är viktigt för att man skall kunna ta del av all information som publiceras i årsredovisningen. Om strukturen är dålig och det krävs mycket letande för att hitta viss information tar det tid och det är heller inte säkert att man hittar informationen trots att den finns med i årsredovisningen.

Aktiekursinformation redovisas av samtliga företag i relativt stor omfattning vilket inte gör det möjligt att för oss att se t ex branschtrender. Vi har heller inte kunna konstatera att det är någon speciell punkt som inte redovisas av någon speciell bransch utan fördelningen är jämn mellan alla företag. Att samtliga företag redovisar mycket information om aktiekursen visar på att alla företag anser denna information vara viktig att föra ut till bland annat investerarna och att det inte spelar någon roll i vilken bransch man är.



## 4.6 Miljöinformation

Företagen redovisar inte många av punkterna i denna kategori, vilket till stor del beror på att flera av företagen har separata miljöredovisningar eller att de har miljöinformationen på hemsidan. Tex **Volvo** skriver i sin årsredovisning att de från och med år 2001 valt att inte trycka någon miljöredovisning utan att de istället lämnar motsvarande information på sin hemsida. På hemsidan lämnar Volvo bland annat information om policys, miljöinformation om produkter och produktion samt emissionslagstiftning.

De punkter som redovisades av flest företag i denna kategori var *kommentarer om vad som uppnåtts* och *allmänna framtidsutsikter* dessa punkter redovisades dock endast av elva av de undersökta företagen. Tio av de undersökta företagen *klargjorde sin miljöpolicy* och sju av de tio företagen som *klargjorde sin policy* redovisade även *klargörande av miljöpolicyens strategi*.

*Föroreningar av vatten, mark och luft* redovisades av nio företag. Ett av dessa nio är **Handelsbanken** som är det enda icketillverkande företaget som redovisar denna post. Handelsbanken redovisar bland annat att de har minskat mängden freoner i sina kylsystem. De andra sju företagen som redovisar om sina *föroreningar av vatten, mark och luft* är **Electrolux, Gambro, Holmen, SCA, SKF, SSAB** och **Stora Enso**.

*Miljöskuld* redovisas endast av **Stora Enso** som också är ett av de tre företag som redovisar *miljökostnad för nuvarande period*, de andra två företagen som redovisar sin *miljökostnad för nuvarande period* är **Holmen** och **SKF**.

Punkten *utnyttjande av energi, råmaterial och annan input* redovisades av tio av företagen som vi har studerat. **SSAB** redovisar denna punkt på ett bra sätt i text samt med en förklarande bild som visar mängden input av järnråvaror, legeringar, kol och energi samt outputn i form av stål, restprodukter och energi för el- och värmeproduktion.

Endast fyra av de undersökta företagen har redovisat vilka *miljöinvesteringar* de har gjort. Företagens *miljöorganisation* redovisas av sex företag och åtta företag har gjort en *beskrivning av implementeringen av miljöprogrammet*.

**Handelsbanken** har som det enda icketillverkande företaget en redovisning av sitt miljöarbete, Handelsbanken redovisar nio av de tolv miljöpunkterna som finns med på checklistan, vilket är mer än vad många av de tillverkande företagen redovisar. **SKF** är det företag som redovisar flest miljöpunkter på checklistan, de redovisar elva av dessa tolv punkter. Det är endast punkten miljöskuld som SKF inte redovisar.

Nedan visas i tabell 4.6 respektive företags totalsumma för denna kategori

Assa Abloy	3	Nokia	0
AstraZeneca	0	Sandvik	0
Atlas Copco	3	SCA	8
Autoliv	2	SEB	2
Electrolux	7	SKF	11
Ericsson	0	Skandia	0
FöreningsSparbanken	3	Skanska	2
Gambro	6	SSAB	9
Handelsbanken	9	Stora Enso	7
Holmen	10	Swedish Match	4
Industrivärden	0	TeliaSonera	0
Investor	0	Volvo	2

Tabell 4.6 Miljöinformation (totalt 12 punkter)

#### 4.6.1 Analys av miljöinformation

Att företagen i allt större utsträckning väljer att göra som t ex **Volvo** och inte trycka någon separat miljöredovisning utan istället enbart redovisa denna information på Internet har vi viss förståelse för att de gör, men vi anser även att det innebär vissa nackdelar. Att företagen inte använder sig av en tryckt miljöredovisning är enligt oss ett steg i rätt riktning vad gäller miljöarbetet eftersom tryckning och förbrukning av papper inte kan ses som miljövänlig verksamhet. Att publicera något som man inte behöver trycka för att berätta hur mycket man värnar om miljön gör att målet med arbetet till viss del förstörs genom själva redovisandet. Att det sedan till viss del även är av ekonomiska skäl som företagen inte längre trycker miljöinformationen påverkar inte värdet av de positiva effekterna som indragningen av tryckningen ger, utan får enligt oss endast ses som ytterligare en positiv effekt för företaget.

En nackdel med att inte trycka informationen är att det allt som oftast inte blir lika överskådligt att studera innehållet i informationen då den publiceras på företagets hemsidor istället för i tryckt format. Den tryckta miljöredovisningen ger en mer överskådlig bild över materialet och kan även studeras och diskuteras vid de få tillfällen som man inte har tillgång till en dator med Internetuppkoppling. Jämförelser mellan olika företags miljöredovisningar är även det enligt oss lättare att göra om man har tillgång till de tryckta miljöredovisningarna.

**SKF** var det företaget som redovisade flest miljöpunkter på checklistan och de har sin miljöredovisning integrerad i årsredovisningen, vilket visar på att man kan göra en bra och heltäckande miljöredovisning utan att behöva trycka den separat. Vi anser att en integrerad miljöredovisning i årsredovisningen är ett bra sätt att presentera denna information på trots att det kan göra att man måste komprimera informationen på ett mindre antal sidor. I SKFs fall anser vi att de har hittat en bra kombination av mängden information de ger och sättet de presenterar det på. Är miljöredovisningen integrerad i årsredovisningen undgår man att trycka en extra bilaga och det finns ingen

risk för att miljöinformationen åtskiljs från årsredovisningen utan all information finns i samma publikation.

Punkterna föroreningar av vatten, mark och luft samt utnyttjande av energi, råmaterial och annan input redovisar skogsföretagen på ett bra sätt. Anledningen till det tror vi är att skogsföretagens påverkan på miljön är stor samt att t ex avverkningen av skog är en väldigt synlig påverkan av naturen. Detta gör att folk i allmänhet lätt uppmärksammar den miljöpåverkan, vilket lätt kan skapa en negativ bild av verksamheten. För att då inte bli utpekade som ”miljöbusar” tror vi att skogsföretagen redovisar alla sina utsläpp och all sin miljöpåverkan för att visa att de har uppmärksammat miljöeffekterna ifrån verksamheten samt att de visar att de arbetar för att göra förbättringar.

**Handelsbanken** är det enda icketillverkande företaget som presenterar sitt miljöarbete ingående. Handelsbankens initiativ till att redovisa sin direkta miljöpåverkan genom t ex koldioxidutsläpp från resor och värme eller pappersförbrukning anser vi vara mycket bra och det ger ett nytt perspektiv på miljöredovisningen. Enligt oss har man tidigare endast varit intresserad av de tillverkande företagens miljöpåverkan, men Handelsbankens miljöredovisning visar att även icketillverkande företag på ett bra sätt kan redovisa sin miljöpåverkan. Vi anser att övriga icketillverkande företag borde se Handelsbankens miljöredovisning som en bra mall att arbeta utifrån för att i framtiden kunna producera en egen miljöredovisning. Vi anser dock att även Handelsbanken kan göra vissa förbättringar av sin miljöpåverkan, de kan t ex börja redovisa kontorens koldioxidutsläpp och inte bara tala om att de mäter dem.

Att inget av företagen som vi har studerat har redovisat sin miljöskuld ser vi som en brist. Vi har dock förståelse för att företagen inte har prioriterat denna punkt på grund av svårigheten att räkna ut storleken på miljöskulden.

**Holmen** och **SKF** är som synes av tabell 4.7 de två företag som redovisar mest utförligt angående sin miljöinformation. De är inte inom samma branch och vi kan därför inte se att det är den avgörande faktorn till varför dessa båda företag redovisar mest. Skogsföretagen redovisar alla rikligt med information om deras miljöpåverkan vilket enligt oss är ett tecken på att de vill legitimera sin verksamhet genom att ge riklig information om hur de arbetar med för att minska sin miljöpåverkan. Eftersom vi endast studerat de miljöredovisningar som vi fått då vi beställt företagens årsredovisningar och att vissa företag som t ex **Volvo** i sina årsredovisningar hänvisar till sin hemsida där de valt att lägga sin miljöinformation på är det troligt att delar av den information som efterfrågas finns där. Vi väljer därför att inte kommentera de företag som har redovisat i liten utsträckning utan nöjer oss med att lyfta fram **SKF**, **Holmen** och övriga skogsföretag som goda förebilder inom redovisningen av miljöinformation.

**Handelsbanken** utmärker sig bland de icketillverkande företagen genom att redovisa rikligt med miljöinformation vilket de övriga av dessa företag inte gör. Branschtrenden att finansföretagen inte redovisar miljöinformation i någon större omfattning bryt således av Handelsbanken. Anledningen till att Handelsbanken redovisar denna information har vi inte haft möjlighet att undersöka men enligt oss är

det troligt att de anser sig skaffa konkurrensfördelar genom att vara bättre än sina konkurrenter på denna punkt. Att de andra finansföretagen inte redovisar miljöinformation i någon större omfattning tror vi beror på att deras påverkan på miljön anses vara relativt liten i jämförelse med t ex tillverkande företag.

## 4.7 Information om humankapitalet

Under rubriken information om humankapitalet var det tre punkter som alla företag redovisade. Informationen som togs upp i de punkterna var *styrelsemedlemmarnas ålder, deras andra styrelseuppdrag* och *när styrelsemedlemmarna valdes in i styrelsen*. Punkten angående hur stort *antal aktier i företaget* respektive styrelsemedlem innehar redovisade alla företag utom **Stora Enso**. Styrelsemedlemmarnas utbildning var ingen information som redovisades bland flertalet av företagen utan det var endast åtta av dem som presenterade detta.

**AstraZeneca** var det enda företaget som inte redovisade någon information om *namn och ålder på ledande befattningshavare* samt *när de anställdes*, AstraZeneca redovisar heller inte någon annan information om ledningen. *Ledande befattningshavares utbildning* redovisades endast av tio företag och deras *arbetslivserfarenhet* togs endast upp av sex företag. Ledande befattningshavares aktieinnehav togs upp i tjugo av årsredovisningarna som vi granskat, förutom redan nämnda AstraZeneca har heller inte **Nokia**, **Sandvik** eller **Stora Enso** redovisat denna information.

Antalet anställda hos företagen de tre senaste åren presenteras i 21 av de årsredovisningarna som vi har studerat. De tre företag som inte har redovisat denna information är **Investor**, **Skanska** och **Swedish Match**. Dessa tre företag har dock redovisat antalet anställda de två senaste åren. Endast sex av företagen ger kommentarer till arbetskraftsförändringar, men denna information är givetvis inte intressant att ge om det inte har skett några arbetskraftsförändringar som påverkar företaget.

De två sista punkterna under kategorin *information om humankapitalet* var klagörande av kompetensutvecklingspolicyn (11st) och beskrivning av kompetensutvecklingsprogram och aktiviteter (12st) som båda redovisades i ungefär lika stor grad.

**FöreningsSparbanken** och **Gambro** är de två företag som redovisar flest av punkterna inom kategorin *information om humankapitalet*. Det är endast punkten ledande befattningshavares arbetslivserfarenhet som dessa båda företag ej redovisar av de fjorton punkterna. **AstraZeneca** är det företag som i lägst grad redovisar *information om humankapitalet*. Endast fem av de 14 punkterna på listan redovisar AstraZeneca i sin årsredovisning.

Nedan visas i tabell 4.7 respektive företags totalsumma för denna kategori.

Assa Abloy	9	Nokia	8
AstraZeneca	3	Sandvik	6
Atlas Copco	8	SCA	10
Autoliv	8	SEB	9
Electrolux	8	SKF	9
Ericsson	7	Skandia	10
FöreningsSparbanken	11	Skanska	5
Gambro	11	SSAB	8
Handelsbanken	8	Stora Enso	6
Holmen	7	Swedish Match	8
Industrivärden	7	TeliaSonera	7
Investor	8	Volvo	6

Tabell 4.7 Information om humankapitalet (totalt 12 punkter)

#### 4.7.1 Analys av information om humankapitalet

Punkterna om styrelsemedlemmarnas ålder redovisades av samtliga företag. Antal aktier i företaget redovisades inte av **Stora Enso**, namn och ålder på ledande befattningshavare samt när de anställdes redovisades inte av **AstraZeneca**. När det är endast dessa två företag som inte har redovisat enligt ovan kan vi inte uttala oss om att några speciella branschtrender. Vi kan heller inte se någon anledning till varför just dessa företag inte redovisar dessa punkter då de inte kan ses som känsliga.

Styrelsemedlemmarnas utbildning redovisas endast av åtta företag. Vi anser dock att då de flesta styrelsemedlemmar har ett långt arbetsliv bakom sig innan de blir invalda gör detta att information om deras utbildning som de genom gick för många år sedan inte har någon större betydelse för vilken kunskapsnivå styrelsemedlemmarna besitter. De åtta företagen som redovisade denna punkt var inte från någon speciell bransch och vi kan inte heller på något annat vis se någon koppling till varför just dessa företag redovisar denna punkt.

Ledande befattningshavares utbildning redovisades endast av tio företag och deras arbetslivserfarenhet togs endast upp av sex företag i årsredovisningen. Att ledande befattningshavares utbildning inte redovisas i större omfattning anser vi inte vara någon större brist av samma anledning som vi redovisade i stycket ovan om styrelsemedlemmarnas utbildning. Information om vilken arbetslivserfarenhet ledande befattningshavare har tycker vi hade varit bra om fler företag hade redovisat eftersom vi anser denna information vara viktig för investerarna när de skall bedöma ledningens kompetens eftersom det är ledningen som sköter den dagliga driften av företaget. **Ericsson**, **Nokia** och **Telia** är tre av de sex företagen som har redovisat ledande befattningshavares arbetslivserfarenhet. Att dessa telekomföretag har redovisat denna information tror vi kan ha att göra med att det är en bransch i kris och att man då vill visa upp att man har en kompetent ledning i företaget.

Klargörande av kompetensutvecklingspolicyn redovisades av elva företag och Beskrivning av kompetensutvecklingsprogram och aktiviteter redovisades av tolv företag, vilket vi anser vara en klar brist eftersom företagens framtid till mycket stor del påverkas av personalens kompetens. En bra kompetensutvecklingspolicy lockar även nya människor till företaget. Då ungefär hälften av företagen redovisar denna information kan vi inte se någon koppling till varför vissa företag redovisar informationen och andra företag inte.

I kategorin om information om humankapitalet har företagen redovisat information i mycket varierande grad. **AstraZeneca** utmärker sig negativt med att redovisa endast tre punkter medan det andra hälsovårdsföretaget **Gambro** redovisar alla punkter utom en. Utifrån detta kan vi inte göra några antaganden om denna bransch utan endast konstatera att det råder delade uppfattningar mellan dessa två företag om i vilken grad information om humankapitalet bör redovisas. De fyra finansföretagen redovisar alla minst åtta av de tolv punkterna vilket tyder på att de anser det vara viktigt att nå ut med denna information. Finansföretagen som är icketillverkande och därmed mer beroende av humankapitalet i sin produktion av tjänster har enligt oss ett större behov än de tillverkande företagen att informera om humankapitalet.

## 4.8 Topplista

Nedan visas i tabell 4.8 en topplista över vilka företag som totalt redovisade flest antal punkter.

Plats	Företag	Poäng	Plats	Företag	Poäng
1	Gambro	<b>90</b>	13	Volvo	<b>64</b>
2	SKF	<b>85</b>	14	Handelsbanken	<b>62</b>
3	SCA	<b>84</b>	14	Nokia	<b>62</b>
4	Atlas Copco	<b>78</b>	16	Swedish Match	<b>61</b>
4	FöreningsSparbanken	<b>78</b>	17	Autoliv	<b>60</b>
6	SSAB	<b>76</b>	18	SEB	<b>59</b>
7	Ericsson	<b>74</b>	19	Sandvik	<b>57</b>
8	Skandia	<b>72</b>	20	Assa Abloy	<b>56</b>
8	TeliaSonera	<b>72</b>	21	Skanska	<b>55</b>
10	Electrolux	<b>71</b>	22	AstraZeneca	<b>53</b>
11	Holmen	<b>70</b>	23	Industrivärden	<b>48</b>
12	Stora Enso	<b>68</b>	23	Investor	<b>48</b>

Tabell 4.8 Totalt antal redovisade punkter per företag (totalt 137 punkter)

## 5 Teoretisk analys

---

*I detta kapitel analyseras det empiriska materialet utifrån de teorier vi tidigare tagit upp. Under respektive rubrik ges även våra synpunkter på det resultat som framkommit.*

---

### 5.1 Teoretisk analys utifrån agentteorin

Företagens informationsstrategi samt urvalet av den frivilliga redovisningen som inkluderas i årsredovisningarna kan enligt Adrem (1999) förklaras med agentteorin. Enligt FitzRoy et al (1998) är det intressant att applicera agentteorin på företag eftersom agentens intresse i många fall skiljer sig från principalens. I vår undersökning är aktieägarna/investerarna principaler och företagets ledande befattningshavare är agenter.

I agentteorin finns ett grundläggande antagande om att det råder en intressekonflikt mellan agenten som antas maximera sin egen nytta och principalen som önskar maximera sin egen vinst. När företagsledarna börjar fattar beslut som maximerar den egna nyttan, men som inte maximerar aktieägarnas vinst utvecklas konflikten (Schroeder et al, 2001). Vi anser därmed att det föreligger en klar risk för att det som publiceras i årsredovisningarna endast är den information som företagsledningen vill ska komma ut om företaget och att informationen inte motsvarar det som investerarna vill ska publiceras. Ett tydligt exempel på detta är enligt oss att företagen utförligt presenterar sina affärsidéer (16st), visioner (21st), policys och huvudsakliga mål (21st) vilket skapar en bild av att ledningen har fokus på framgångsfaktorerna samt har kontroll över företagets hot och svagheter. Företagen presenterar dock endast i generella drag hur de skall nå upp till målen, men enligt oss hade det ur investerarnas synvinkel varit intressantare att konkret få reda på hur ledningen skall nå upp till dessa mål. **SKF** skall t ex nå upp till sina mål genom ”högt ställda krav på arbets- och affäretik” vilket vi anser inte säger någonting egentligen. Vi hade hellre sett att företagen under en specifik rubrik klargjort sina mål, konkret redovisat hur dessa mål skall uppnås och även presentera hur man har hittills lyckats. Som det är nu presenterar företagen denna information lite överallt i årsredovisningen t ex under rubrikerna VD har ordet och förvaltningsberättelsen. Enligt oss maximerar ledningen sin egen nytta genom de beskrivningar av mål och visioner som presenteras i årsredovisningarna eftersom det skapar en bra bild av företaget och dess framtid samtidigt som man inte redovisar eventuella problem med att nå dessa mål. Detta skapar ett informationsgap mellan vad ledningen redovisar och vad investerarna vill få för information och således finns det enligt oss belägg för att agentteorin kan förklara varför ledningen väljer att publicera den information som är med i årsredovisningarna.

Vid analysen av vad företagen har redovisat för information om företagets *aktie* och *aktiekursen* ser vi att alla företag har redovisat information om *aktiekurs vid årets slut*

och *utdelning* m fl. Det är endast ett par nyckeltal och *namnet på analytikerna som beräknat vinstprognoserna* som inte redovisas i någon större omfattning av företagen. Information om aktien och aktiekursens utdelning torde enligt oss vara av stor vikt för investerarna och detta leder till att vi i denna kategori av information kan se att ledningen redovisar den information som investerarna efterfrågar. Därför kan man inte finna några belegg för att det skulle gå att förklara redovisningen av innehållet i denna kategori med hjälp av agentteorin. Det tror vi beror på att det är väldigt enkelt att få reda på denna information på andra håll, så ledningen lämnar ingen information som investerarna inte lätt kan få tag på annat håll och ledningen kan då lika gärna presentera informationen eftersom den ändå finns tillgänglig.

*Miljöredovisning* redovisas i överlag dåligt i årsredovisningarna beroende på tidigare nämnda faktorer såsom att informationen presenteras på företagens hemsidor eller i separata publikationer. Vår uppfattning är att investerarna endast har ett litet intresse i denna typ av information, men att det finns andra intressenter som mer eller mindre kräver att företagen presenterar denna information på något sätt. Eftersom det finns ett tryck utifrån att presentera information om företagets miljöarbete ligger det i ledningens intresse att publicera denna information. Agentteorins grundläggande antaganden stämmer enligt oss in i denna kategori av information eftersom ledningen väljer att redovisa information som maximerar deras nytta genom att de förhoppningsvis slipper ”badwill” från diverse miljögrupper på grund av dåligt miljöengagemang då de redovisar sin miljöinformation. Investerarna som i denna kategori enligt vår mening främst borde vara intresserade av företagets *miljöskauld* (0st) och *miljökostnad för nuvarande period* (3st) får inte den information som de finner intressant vilket gör att ledningen maximerar sin egen nytta och inte tar hänsyn till investerarnas intressen.

I kategorin om *humankapitalet* har företagen valt att redovisa information om *ålder*, *tillträdesdag*, och *antal aktier i företaget* för ledande befattningshavare och styrelsemedlemmar. Investerarna torde enligt oss vara mer intresserade av ledande befattningshavares utbildning samt vilka satsningar som görs på kompetensutveckling inom företaget för att säkerställa att man har konkurrenskraftig personal i framtiden. Även i denna kategori anser vi att ledningen har valt att redovisa information som är tämligen enkel att ta reda på själv och utelämnat information som de senare kan ställas tillsvarts för att de lovat men inte levat upp till. Agentteorins antagande om att det finns en intressekonflikt om innehållet i det som redovisas anser vi att vi finner stöd för eftersom investerarna inte kan anses få den information de torde efterfråga.

Schroeder et al (2001) anser att det ligger i företagsledningens intresse att redovisa den information som investerarna efterfrågar eftersom de är beroende av investerarnas kapital, detta finner vi inget starkt stöd för i vår undersökning. Information om aktien och aktiekursen redovisas dock rikligt och kanske räcker för att blidka investerarna. Enligt oss är inte denna information tillräcklig utan företagen borde lämna mer konkret information om tillvägagångssätt för att nå t ex mål och visioner så att investerarnas informationsbehov uppfylls.



## 5.2 Teoretisk analys utifrån intressentteorin

Denna teori behandlar företags relationer till intressenterna. Beroende på olika intressenters intressen kan företagsledningen använda den frivilliga informationen för att förmedla en viss bild av företaget. Intressenter avses i detta sammanhang individer och organisationer som har legitima intressen i ett företag. I vår undersökning är det främst investerarnas behov av information som varit i fokus då den checklista vi utgått ifrån främst är framtagen för att undersöka investerarnas behov. De olika kategorierna i checklistan tar däremot upp en del information som andra intressenter än investerarna får anses vara intresserade av. Information om företags produkter och produktion torde intressera kunder och leverantörer, miljöinformationen torde intressera miljöorganisationer och närboende osv.

Av de undersökta företagen är **Gambro** det företag som har redovisat mest information enligt vår bedömning. Gambro lyckades totalt uppfylla 90 av de 137 punkterna som vi kontrollerat. Att denna uppfyllnadsgrad inte är högre kan bero på att företagen inte anser investerarna som någon viktig målgrupp, men det kan också bero på att checklistan är en önskelista över vad investerarna anser vore optimalt. Oavsett vad, är Gambro det företag som redovisat mest information totalt sett. Däremot så kan man inte i någon enskild kategori se att de är bäst på att redovisa information.

I miljökategorierna var **SKF** bäst, men även **Holmen** och **SSAB** uppfyllde flertalet av punkterna. Anledningen till att dessa företag redovisade mycket miljöinformation är nog snarare att de är tvingade, då de driver miljöstörande verksamhet, än att de anser miljöintressenterna som en viktig målgrupp. Även **Handelsbanken** placerade sig i topp vilket får anses som utmärkande då ingen av de andra icketillverkande företagen redovisat sitt miljöarbete i någon större utsträckning. Att Handelsbanken redovisar så utförligt om sitt miljöarbete tror vi beror på att Handelsbanken vill marknadsföra sig som en miljömedveten bank som tar sitt miljöansvar och visar att även icketillverkande företag kan göra mycket för att minska sin miljöpåverkan. Denna information tror vi är mer riktad till intressentgrupperna; kunder och miljöfonder snarare än investerare i allmänhet. Vi tror även att Handelsbanken vinner en del konkurrensfördelar genom att informera om sitt miljöarbete. Detta eftersom övriga finansföretag inte lämnar denna information eller vilket man får anta, inte bedriver något liknande miljöarbete. De kunder som värderar miljömedvetenhet högt borde finna Handelsbanken som en attraktiv bank.

Alla de undersökta företagen har redovisat någon form av information om sina produkter. Dock har långt ifrån alla lämnat någon fullständig information. Många gånger är det för lite information för att ens bilda sig en uppfattning om hur företags strategiska produktutbud ser ut. Vi kan dock finna en del förklaringar till varför vissa företag redovisar som de gör. Teorin säger att företagen måste bestämma sig för vilken information företaget vill lämna ut och hur detaljerad den skall vara. Detta tror vi är beroende på vem företaget riktar sin information till och hur de vill att intressenterna skall uppfatta dem.

I **Ericssons** årsredovisning är bilder och andra grafiska finesser helt borttagna. De redovisar all information i samma typsnitt, utan några färger eller annat som förstärker

de olika delarna. Deras produktinformation är kortfattad och de redovisar endast översiktligt vilka typer av produkter de producerar. Med bakgrund av detta tror vi att Ericsson vänder sig till framförallt professionella intressenter. **Electrolux** däremot har många färgbilder på sina produkter vilket får uppfattas som att de vill få årsredovisningen att lika en reklambroschyr och att de därmed även vänder sig till sina slutkonsumenter. Förklaringen till denna olikhet kan finnas i att Ericssons främsta kundgrupp är multinationella teleoperatörer och produkten är komplex medan Electrolux främsta kundgrupp är hushåll. Det blir därmed enklare för Electrolux att nå ut med informationen än det blir för Ericsson.

De anställda i företaget kan också ses som en viktig intressent till företaget. En av företagets kanaler att nå ut med information till dessa är årsredovisningen. All information om företaget borde vara av intresse för de anställda då de kan bilda sig en uppfattning om hur företagets framtid ser ut. Förutom denna allmänna information kan vi i vår undersökning endast bedöma en punkt som tros vara av direkt intresse för de anställda, men även företagets möjlighet att informera sina anställda, nämligen arbetskraftsförändring. Det var endast **Assa Abloy, Autoliv, Electrolux, FöreningsSparbanken, Gambro** och **SKF** som redovisade detta, vilket skulle tyda på att dessa företag är mer benägna att tillgodose de anställdas behov än andra. Vi tror dock att denna information snarare lämnas för att förstärka helhetsbilden av företaget än att informera de anställda då det borde finnas bättre informationskanaler till detta.

Slutligen anser vi att den mesta information som lämnas från företaget trots allt är inriktad för att tillgodose investerare och aktieägare. Av detta borde man kunna säga att företaget ser denna intressentgrupp som den mest väsentliga. Detta stämmer väl överens med intressentteorin som säger att företaget redovisar information för att t ex riskpremien på kapital skall bli lägre och för att det blir enklare att attrahera nytt kapital till verksamheten genom ökad öppenhet.

### 5.3 Teoretisk analys utifrån beslutsanvändarbarhets- synsättet

Beslutsanvändarbarhetssynsättet är ett synsätt som innebär att företagen endast skall redovisa den information som är av intresse för aktiemarknadens aktörer. Detta innebär att företaget kan redovisa information som är av intresse för andra intressenter så länge den informationen även intresserar aktiemarknadens aktörer.

Av de undersökta företagen har vi funnit att endast **Ericssons** årsredovisning stämmer överens med detta synsätt. Detta då Ericssons årsredovisning som nämnts tidigare inte innehåller några bilder, färger, annorlunda rubriker och typsnitt. Ericsson inleder sin årsredovisning med en kort framtidsbeskrivning för att sedan direkt redovisa förvaltningsberättelsen, finansiella rapporter, noter osv. vilket vi tror attraherar professionella aktörer mer än den private läsaren.

Ericssons årsredovisning skiljer sig markant från de övriga företagens årsredovisningar vi har undersökt. Dessa innehåller ofta mycket färgbilder och annan

information som gör reklam för företaget. Dessa bilder och intervjuer med anställda osv. gör att vi uppfattar informationen mer riktad till den större allmänheten. Frågan är då om denna information ändå anses relevant för aktiemarknadens aktörer? Svaret kan vara att det är mycket möjligt att den mesta informationen är relevant även för aktiemarknadens aktörer, men vi tror att en del information som lämnas av de övriga företagen inte intresserar aktiemarknadens aktörer. Detta är t ex information om miljöpolicy och andra uppmålade visioner som inte ger någon konkret information om företaget.

Att kunna jämföra olika företag är för investerare en av de väsentligaste faktorerna för investeringsbeslut. Vi uppfattar inte den information som ges av företagen som någon standardiserad information som lätt går att jämföra. I undersökningen har det framkommit att alla företagen inte redovisar de nyckeltal som investerarna efterfrågar. Redan här blir det därför problem med jämförbarheten. Självklart är det så att alla företag har en resultat- och balansräkning som är jämförbar, men den övriga informationen som lämnas ser vi inte som något man direkt kan jämföra. Detta eftersom varje företag har tagit fram den information som passar deras syfte med redovisningen.

All frivillig information är enligt detta synsätt utformad för att användaren skall kunna ta beslut. Ur ett investerarperspektiv måste därmed finansföretagen **FöreningsSparbanken** och **Skandia** nå konkurrensfördelar gentemot sina konkurrenter **Handelsbanken** och **SEB** eftersom de förra redovisar väsentligt mer finansiell information om företaget än de senare.

## 5.4 Teoretisk analys utifrån legitimitetsprincipen

De flesta undersökta företagen informerar övergripande om sina strategier som inkluderar företagets vision, policy samt huvudsakliga mål. Vi anser att företag med tydliga mål som de anser är uppnåbara är mer benägna att redovisa denna information, dels för att allmänt informera samhället om verksamheten och dels för att söka legitimitet för den. Detta eftersom informationen är ganska tillförlitlig och relevant för intressenterna. Enligt Ljungdahl (1999) är detta ett bra sätt att söka legitimitet för sin verksamhet.

Enligt Patten (1992) medför hot mot ett företags legitimitet att företaget redovisar mer frivillig information för att tillfredsställa intressenterna och för att behålla sin legitimitet. Detta märks tydligt i alla skogsföretagen (**Holmen**, **SCA** och **Stora Enso**) samt de tunga industriföretagen **SKF** och **SSAB** som har miljöstörande verksamhet. Att dessa företag driver tillståndspliktig verksamhet är tydligt genom att både mängden och kvaliteten av miljöinformationen är överlägsen de övriga företagen. Trots att både mängden och kvaliteten av miljöinformationen är överlägsen de övriga företagen innehåller dessa företagens årsredovisningar betydligt mer information än vad som är lagstadgat. Detta stämmer överens med Pattens teorier om att hot mot ett företags legitimitet innebär att företagen redovisar mer frivillig information för att behålla sin legitimitet.

Gray et al (1996) hävdar att det finns ett socialt kontrakt mellan samhället, där företaget bedriver sin verksamhet, och företaget. För att inte bryta det sociala kontraktet måste företaget ta ansvar för hela samhället genom att exempelvis informera samhället om verksamheten och att förebygga miljöförstörrelse. Denna teori bekräftas av **Holmen** som i sin årsredovisning redovisar deras betydelse för samhället genom att redovisa en analys av deras betydelse för Hudiksvall och Hallstavik, orter där Holmen är det dominerande industriföretaget. Holmens initiativ till denna analys anser vi vara föredömligt. Analysen visar dock endast Holmens direkta och indirekta sysselsättningseffekt på dessa orter medan de i sin separata miljöredovisning redovisar respektive anläggnings utsläpp.

Drygt två tredjedelar (17st) av företagen redovisar *organisationens struktur* därför anser vi det ur legitimitetsprincipmässigt perspektiv märkligt att inte fler företag redovisar *ledande befattningshavares utbildning* (10st) och deras *arbetslivserfarenhet* (6st). Det torde nämligen ligga i företagets intresse att informera samhället om vilken kompetens ledningsgruppen besitter med tanke på att det är de som fattar de viktigaste besluten i företaget.

Endast sex företag kommenterar *arbetskraftsförändringar*. Det torde vara synnerligen intressant från samhällets sida att bli informerade om sådana, så att eventuella arbetskraftsförändringar inte kommer som en chock för samhället och att företaget därmed inte riskerar bryta det sociala kontraktet med samhället. Att även informera om marknadens utveckling i olika geografiska områden är väsentlig information för intressenterna i just de geografiska områden där företaget verkar. Redovisning av arbetskraftsförändringar och marknadens utveckling i olika geografiska områden kan, även om förändringarna är av negativ karaktär, ses som en fördel eftersom företagets öppenhet och trovärdighet skapar förtroende hos intressenterna.

## 6 Slutsats

---

*I detta avslutande kapitel redogör vi för de slutsatser som vi kommit fram till genom att studera och analysera det empiriska och teoretiska materialet. I detta kapitel redovisar vi även våra generella reflektioner på den frivilliga redovisningen.*

---

### 6.1 Slutsatser och egna reflektioner

Syftet med denna uppsats är att beskriva och analysera den frivilliga information som svenska börsföretag redovisar i sina årsredovisningar. Frågan vi ställde oss var om den frivilliga informationen som lämnas i årsredovisningarna överensstämmer med den information som investerarna efterfrågar?

Den empiriska undersökningen visar på att företagen lämnar mycket frivillig information som investerarna efterfrågar men tillgodoser inte all den information som önskas. Intressentteorin kan förklara denna brist då företagen måste tillgodose alla intressenters krav på information. Utifrån detta blir företaget tvingade att gallra bland informationen eftersom de inte kan uppfylla alla intressenters krav. Investerarna torde dock vara en viktig intressent för företaget och därmed vara den grupp som bäst blir tillgodosedd av den frivilliga informationen som redovisas i årsredovisningarna. Detta kan vi dock inte uttala oss om då undersökningen utgått från investerarnas behov och vi inte undersökt vad och i vilken grad de andra intressenternas krav uppfylls. Vår uppfattning är dock att informationen som lämnas till större delen är avsedd för att tillgodose aktieägare och blivande aktieägare snarare än kunder och leverantörer

Vi har i undersökningen inte funnit några trender i materialet som kan förklara varför en del företag redovisar mer och andra mindre. I tidigare studier har det dock framkommit att vissa variabler avgör mängden frivillig information som lämnas. I en studie gjord av Cooke (1989) framkom att de företag som var noterade på fler än en aktiebörs redovisade mer frivillig information. Då vi inte undersökt detta kan vi inte heller uttala oss om detta skulle vara en förklaring.

Det har inte framkommit att företagen generellt sett redovisar mer information av någon speciell kategori. En del företag har redovisat mycket finansiell information om företaget medan andra redovisat mycket bristfällig information. I en undersökning gjord av Adrem (1999) framkommer att investerarna först och främst efterfrågar strategisk information om företaget och dess affärsområden. Vidare framkom det att information om företagets sociala ansvar var av minst vikt. Denna struktur i informationen har vi inte funnit stöd för.

Generellt sett kan vi säga att företagen redovisar mycket information i sina årsredovisningar. Denna information är dock inte alltid så överskådligt presenterad vilket gör det svårt att hitta det man söker efter. Vi ser också en risk med att redovisa

mycket information då användaren får svårare att gallra bland fakta och konstruktion. Enligt beslutsanvändarbarhetssynsättet skall endast den information som är relevant för aktiemarknadens aktörer redovisas. Detta synsätt har enligt vår mening endast ett av de undersökta företagen använt sig av. Detta tror vi beror på att detta synsätt står i strid med intressenteorin, där företagen skall redovisa information som är riktad till alla företagets intressenter. I och med detta borde en del av informationen som lämnas även intressera andra än aktiemarknadens aktörer samtidigt som en del information endast intresserar andra intressenter.

Trots att företagen måste redovisa information som tilltalar olika grupper finner vi sättet att redovisa ostrukturerat. Detta har naturligtvis sin förklaring i att redovisningen är frivillig och företagen därför lämnar och presenterar den beroende på hur de vill synas utåt. Vi tror dock att alla intressenter hade vunnit på någon form av standardisering av vad och hur företagen redovisar sin frivilliga information. Detta då det dels hade varit enklare att hitta information och dels för att jämförelsen mellan företagen hade förenklats då alla redovisat samma typ av nyckeltal etc.

Under arbetets gång av har vi diskuterat anledningarna till att företagen inte uppfyller investerarnas krav. En av anledningarna tror vi kan vara att det innebär en risk för företagen att lämna ut detaljerad information. Riskerna kan bestå i att de lämnar ut information som konkurrenterna kan dra nytta av. Detta kan vara en anledning till att de flesta av företagen endast redovisat översiktlig information om deras forsknings- och utvecklingsarbete. Denna övervägning måste vara besvärlig då man samtidigt vill få ut mycket positiv information om företaget så de kan attrahera nytt kapital och göra aktieägarna nöjda osv.

## Referenslista

- Adrem, Anders H. (1999), *Essays on Disclosure in practices in Sweden: Causes and Effects*, Lund University Press, Lund
- Andersen, Heine. (1994) *Vetenskapsteori och metodlära: En introduktion*, Studentlitteratur, Lund, Tredje upplagan
- Artsberg, Kristina. (1992) *Normbildning och redovisningsförändring: värderingar vid val av mätprinciper inom svensk redovisning*, Lund University press, Lund
- Botosan, Christine A. Disclosure Level and the cost of Equity capital, *The Accounting Review*, 1997, Vol 72:3, s. 323-349
- Bruzelius, Lars H & Skärvad, Per Hugo (2000) *Integrerad organisationslära*, Studentlitteratur, Lund, Åttonde upplagan
- Cooke, T. E. Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 1989, Vol 1:2 s. 171-195
- Dahmström, Karin. (2000) *Från datainsamling till rapport: att göra en statistisk undersökning*, Lund, Studentlitteratur
- Edenhammar, H & Hägg, I (1997) *Makten över redovisningen*, SNS Förlag, Stockholm, Upplaga 1:1
- Elliot, Robert K & Jacobsson, Peter D. (1994), Costs and Benefits of Business Information Disclosure, *Accounting Horizons*, Vol 8:4, s. 80-96
- Ennefelt, Göran. (1997) *Balans*, Nr 11
- Eriksson, Lars Torsten & Wiedersheim-Paul, Finn. (1997) *Att utreda, forska och rapportera*, Liber, Malmö Uppl. 5:2
- FASB. (2001) Business Reporting Research Project: *Improving business reporting: Insights into Enhancing Voluntary Disclosures*. FASB
- FitzRoy, Felix R., Acs, Zoltan J. & Gerlowski, Daniel A. (1998) *Management and Economics of Organization*, Prentice Hall Europe
- Gandemo, Bertil. (1990) *Kreativitet i årsredovisningar*, Liber, Malmö
- Gray, R., Owen, D. & Adams, C. (1996) *Accounting & Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Enviromental Reporting*, Hemel Hempstead: Prentice Hall

Gröjer, Jan-Erik & Stark, Agneta (1978) *Social redovisning*, Studieförbundet Näringsliv och Samhälle, Stockholm

Hallgren, Örjan. (1998) *Finansiell metodik*, Ekonomibok Förlag AB, Helsingborg, tionde upplagan

Hatch, Mary Jo. (2000) *Organisationsteori: Moderna, symboliska och postmoderna perspektiv*, Studentlitteratur, Lund

Hendriksen, Eldon S. & van Breda, Michael F (1991) *Accounting theory* Irwin, Femte upplagan,

Karlsson, Agneta (1991) *Om strategi och legitimitet: En studie av legitimitetsproblematiken i förbindelse med strategisk förändring i organisationer*, Lund University Press, Lund

Ljungdahl, Fredrik (1999) *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag: praxis, begrepp, orsaker*, Lund University Press, Lund

Lundahl, U. & Skärvad, P H. (1999) *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, Lund: Studentlitteratur

Macintosh, Norman B (1994) *Management Accounting and Control Systems: An organizational and Behavioral Approach* John Wiley & Sons Ltd, West Sussex

Meek, Gary K & Roberts, Clare B & Gray, Sidney J. (1995), Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental European multinational corporations. *Journal of international business studies*, vol 26, 1995, s. 555-572

Patten, Dennis M. (1992) Intra-industry environmental disclosures in response to the alaskan oil spill: A note on legitimacy theory, *Accounting Organizations and Society*, Vol. 17 nr 5, 1992, s.471-475

Saunders, Mark., Lewis, Philip. & Thornhill, Adrian. (2000) *Research Methods for Business Students*, Pearson Education Limited, Essex, Second Edition

Schroeder, Richard G., Clark, Myrtle W & Cathey, Jack M. (2001), *Financial Accounting Theory and Analysis*, John Wiley & Sons Inc, New York, Seventh edition

Sengupta, Partha. (1998), Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt, *The Accounting Review*, Vol. 73, nr 4, 1998, s. 459-474

Wennberg, Inge. (1997), Ger svenska årsredovisningar vad placerarna behöver?, *Balans*, Nr 11,.

### **Offentligt tryck**

Årsredovisningslagen (SFS 1995:1554)



## Elektroniska referenser

Deloitte & Touche, [www.deloitte.se](http://www.deloitte.se), 2003-04-23

Infovoice, [www.infovoice.se](http://www.infovoice.se), 2003-04-28

Nationalencyklopedin, [www.ne.se](http://www.ne.se), 2003-04-25

PriceWaterhouseCooper Valuerreport, [www.valuerreport.com](http://www.valuerreport.com), 2003-04-17

Stockholmsbörsens noteringsavtal (2001-03-01), [www.stockholmsborsen.se](http://www.stockholmsborsen.se), 2003-04-20

De 24 undersökta företagen är:

Assa Abloy	Handelsbanken	SKF
AstraZeneca	Holmen	Skandia
Atlas Copco	Industrivärden	Skanska
Autoliv	Investor	SSAB
Electrolux	Nokia	Stora Enso
Ericsson	Sandvik	Swedish Match
FöreningsSparbanken	SCA	TeliaSonera
Gambro	SEB	Volvo

## Bilaga 1 - Checklistan

	<b>Strategisk information om hela företaget</b>	<b>SUMMA</b>
1	Introduktion om företaget	19
2	Organisationens struktur	17
3	Finansiell summering för året	24
4	Uttalande av företagets vision	21
5	Uttalande av affärsidén	16
6	Uttalande om företagets policy och huvudsakliga mål	21
7	Kommentarer om verkställandet av de huvudsakliga målen	16
8	Uttalande om finansiella mål	20
9	Kommentarer om verkställandet av de finansiella målen	12
10	Beskrivning av marknadens utveckling	21
11	Beskrivning av marknadsutvecklingen i förhållande till konkurrenterna	9
12	Påverkan på resultatet pga. makroekonomiska förändringar	18
13	Generell information om framtiden	21
14	Årsredovisningen summerad på engelska	0
15	Hela årsredovisningen finns på engelska	24
16	Anledningar till förvärv	13
17	Storleken på goodwill av förvärven	10
18	Kommentarer om effekterna av förvärven	16
19	Anledningar till överlåtelser	8
20	Mängden ersättning realiserad från överlåtelserna	6
21	Effekter på periodens resultat pga. förvärv och överlåtelser	0
22	Skäl till strategiska allianser	8
23	Kommentarer till effekter av strategiska allianser	7
24	Uttalande av policy, strategi och/eller mål för FoU aktiviteter	6
25	Beskrivning av pågående FoU aktiviteter	13
26	Lokaliseringen av FoU	6
27	Antalet anställda inom FoU	6
28	FoU kostnader för perioden	17
29	Framtidsutsikter angående FoU	6
	<b>Strategisk information om affärsområden</b>	<b>SUMMA</b>
1	Organisationens struktur i affärsområdena	6
2	Affärsidé	4
3	Uttalande av mål och strategi	11
4	Kommentarer om verkställandet av dessa mål	7
5	Beskrivning av externa faktorer av betydelse för affärsområdena	11
6	Beskrivning av marknadens utveckling i sin helhet	18
7	Beskrivning av marknadens utveckling i olika geografiska- eller affärsområden	20
8	Affärsområdenas position (och dess konkurrenter)	11
9	Konkurrenterna visade med företagsnamn	11
10	Absolut och relativ styrka hos affärsområdet i förhållande till konkurrenterna	2
11	Beskrivning av investeringar och strukturella förändringar under perioden	20
12	Beskrivning av nätverket av leverantörer och distributörer	9
13	Beskrivning av produkter och tjänster	24
14	Beskrivning av produktionen	3
15	Generell framtida information	15

	<b>Finansiell information om företaget</b>	<b>SUMMA</b>
1	Historisk finansiell återblick (minst 3 år)	24
2	Historisk finansiell återblick (minst 6 år)	10
3	Kvartalsinformation om försäljning / intäkter för de senaste 4 kvartalen	17
4	Rörelsemarginal (Operating margin)	16
5	Vinstmarginal	12
6	Avkastning på sysselsatt kapital	16
7	Avkastning på eget kapital	23
8	Omsättning av kapitalet	7
9	Soliditet	20
10	Intrest expense cover	0
11	Likviditetsnivå	10
12	Nettotillgångar	9
13	Economic Value Added (EVA)	0
14	Uttalande om policy angående utländsk valuta	18
15	Beskrivning av transaktionsexponering	15
16	Beskrivning av omräkningsexponering	12
17	Beskrivning av ekonomisk exponering	15
18	Känslighetsanalys av risk angående utländsk valuta	10
19	Effekter av hedging mot utländsk valuta på periodens resultat	5
20	Effekter på periodens nettoresultat pga. fluktuerande valutakurser	12
21	Uttalande angående räntesats policy	13
22	Mognadsgrad på företagets skulder	15
23	Effekter på periodens resultat pga. hedging av räntor	0
24	Känslighetsanalys av risk angående räntesatsen	6
25	Översiktlig bild av företagets prospekterade försäljning	0
26	Förutspådd försäljning under nuvarande period	0
27	Översiktlig bild av företagets intäktsmöjligheter	0
28	Förutspådda intäkter för nuvarande period	0
29	Antaganden bakom förutspåelserna och kommentarerna	0
30	Känslighetsanalys för gruppen (exkl. utländsk valuta och räntor)	1
	<b>Finansiell information om affärsområden</b>	<b>SUMMA</b>
1	Historisk finansiell översikt per affärsområde	20
2	Försäljning per kvartal för de fyra senaste kvartalen	9
3	Intäkter per kvartal för de senaste fyra kvartalen	7
4	Information om orderstock	0
5	Försäljning	23
6	Försäljning per geografiskt område	16
7	Operationell vinst	18
8	Kassaflöde	4
9	Investeringar	13
10	Operationell nettomarginal	9
11	Return on invested capital (ROIC)	1
12	Marknadsandel	11
13	Produktionskapacitet	3
14	Utnyttjande av produktionskapacitet	1
15	Antal anställda	17
16	Finansiell information i förhållande till konkurrenterna	1
17	Försäljningsprognos	1
18	Inkomstprognos	0
19	Marknadsandelsprognos	0

		SUMMA
	<b>Aktiekursinformation</b>	
1	Marknadsvärde vid årets slut	18
2	Aktiekurs vid årets slut	24
3	Aktiekurs över året i förhållande till generalindex	20
4	Aktiekurs över året i förhållande till branschindex	13
5	Aktiekursens utveckling under de två senaste åren	22
6	Utdelning	24
7	Total utdelning (utdelning plus förändringar i marknadsvärdet)	6
8	P/E multiple	16
9	EBIT-multiple	5
10	Omsättning av aktien	23
11	Aktiekapitalets utveckling under minst tre år	19
12	Beta-värde	6
13	Ägarstruktur	24
14	Betydande aktieägare	24
15	Antal aktier varje betydande aktieägare innehar	17
16	Varje betydande aktieägars innehav i förhållande till totalt antal aktier mätt i röster	23
17	Varje betydande aktieägars innehav i förhållande till totalt antal aktier mätt i kapital	21
18	Utdelningspolicy	21
19	Namn på mäklarfirmer och banker som följer företaget	9
20	Namn på de analytiker som beräknar vinstprognoserna	0
	<b>Miljöinformation</b>	SUMMA
1	Klargörande av miljöpolicy	10
2	Klargörande av miljöpolicyens strategi	7
3	Kommentarer om vad som uppnåtts	11
4	Miljöorganisation	6
5	Beskrivning av implementeringen av miljöprogrammet	8
6	Utnyttjande av energi, råmaterial och annan input	10
7	Föroreningar av vatten, mark och luft	9
8	Miljöinvesteringar	4
9	Miljökostnad för nuvarande period	3
10	Miljöskuld	0
11	Allmänna framtidsutsikter	11
12	Klargörande av arbetsmiljö och säkerhets policy	9
	<b>Humankapital information</b>	SUMMA
1	Styrelsemedlemmarnas ålder	24
2	Deras utbildning	8
3	Antal aktier i företaget	23
4	Namn och ålder på ledande befattningshavare	23
5	Deras utbildning	10
6	Deras arbetslivserfarenhet	6
7	När de anställdes	23
8	Antal aktier i företaget	20
9	Antal anställda de senaste tre åren	21
10	Kommentarer om arbetskraftsförändringar	6
11	Klargörande av kompetensutvecklingspolicy	11
12	Beskrivning av kompetensutvecklingsprogram och aktiviteter	12