



Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

Magisteruppsats
HT 2003

Tillämpning av RR 17:

*I vilken utsträckning ger RR 17
utrymme för subjektiva bedömningar?*

Författare

Pernilla Fransson
Sandra Hallberg
Maria Lindberg

Handledare

Sven-Arne Nilsson
Sven-Erik Persson

Sammanfattning

- Titel:** Tillämpning av RR 17: I vilken utsträckning ger RR 17 utrymme för subjektiva bedömningar?
- Seminarium:** 2004-01-23
- Ämne:** Magisteruppsats i redovisning, 10 poäng
- Författare:** Pernilla Fransson
Sandra Hallberg
Maria Lindberg
- Handledare:** Sven-Arne Nilsson
Sven-Erik Persson
- Nyckelord:** RR 17, nedskrivningar, värdenedgångsprövning, subjektiva bedömningar, nyttjandevärde.
- Syfte:** Vårt övergripande syfte är att undersöka hur företag tillämpar RR 17. Vi beskriver, analyserar och jämför de värdeminskningssindikationer som företagen beaktar samt de subjektiva bedömningar som företagen gör i samband med en värdenedgångsprövning.
- Metod:** Vår studie präglas främst av det induktiva angreppssättet eftersom den tar sin utgångspunkt i verklighet och praxis, och våra slutsatser grundar sig på empiri. I vår empiri har vi använt oss av den kvalitativa metoden, vilken ger oss en djupare förståelse för de problemkomplex som vi studerar. Vi har undersökt företag inom skogsindustrin, och då framför allt de som tillämpar RR 17, för att se hur tillämpningen av denna rekommendation ser ut.
- Resultat:** Vi har kommit fram till att företagen inte i så stor utsträckning beaktar samtliga indikationer som RR 17 ställer upp, utan det är främst indikationer i den interna rapporteringen som uppmärksammas. Vidare har företagen i olika stor utsträckning utvecklat egna indikationer. Vid tillämpning av RR 17 sker värdenedgångsprövningen i första hand av kassagenererande enheter med hjälp av en DCF-modell. Här har vi kommit fram till att det främst är beräkningen av nyttjandevärdet som är förenad med stor subjektivitet. Genom små justeringar i parametrarnas värden kan storleken på nedskrivningen skilja sig med avsevärda belopp. Denna subjektivitet är orsaken till att företagen anser det vara svårt att beräkna nyttjandevärdet.

Abstract

- Titel:** Application of RR 17: In which extension does the recommendation give room for subjective judgements?
- Date:** 2004-01-23
- Course:** Master thesis in business administration, 10 Swedish Credits (15 ECTS)
- Authors:** Pernilla Fransson
Sandra Hallberg
Maria Lindberg
- Advisors:** Sven-Arne Nilsson
Sven-Erik Persson
- Key words:** RR 17, write downs, impairment-test, subjective judgement, value in use.
- Purpose:** Our overall purpose is to investigate how companies apply RR 17. We describe, analyse and compare those impairment indications that companies observe and those subjective judgements that companies do when performing an impairment-test.
- Method:** Our study bears the stamp of primarily the inductive approach since it is based on reality and praxis, and our conclusions are established on empiricism. In our empiricism we have used the qualitative method, which gives us a deeper understanding of those complexities that we examine. We have examined companies within the forest industry, and primarily those who apply RR 17, to see how the recommendation is applied.
- Conclusions:** Our conclusion is that the companies in less extension observe all indications that RR 17 describes. It is primarily indications in the internal reporting that are observed. The companies have also, more or less, developed their own indications. By applying RR 17 the companies do an impairment-test primarily on cashgenerating units with the help of a DCF-model. We further conclude that the calculation of value in use is associated with great subjectivity. Small adjustments in the value of the parameters can result in considerable differences in the size of the write down. This subjectivity is the reason why the companies find it hard to account for the value in use.

Förord

Denna uppsats har genomförts under höstterminen 2003 på Ekonomihögskolan vid Lunds universitet. Uppsatsarbetet har varit väldigt intressant och mycket givande.

Vi vill rikta ett stort tack till alla som har gjort denna uppsats möjlig att genomföra. Framför allt vill vi tacka våra handledare Sven-Arne Nilsson och Sven-Erik Persson för att de givit oss intressanta synpunkter och goda råd under arbetets gång. Vi vill även tacka respondenterna på våra fyra fallföretag, det vill säga Bo Eriksson på Stora Enso, Jan-Erik Gotte på Billerud, Jan Häggström på SCA, samt Ivan Vedin på Holmen, för att de tagit sig tid att ställa upp på intervjuer och på så vis bidragit med underlag till uppsatsen. Sist men inte minst vill vi även tacka våra underbara familjer och vänner för det stöd de givit oss under uppsatsens gång.

Malmö den 16 januari 2004

Pernilla Fransson

Sandra Hallberg

Maria Lindberg

Innehållsförteckning

1. Inledning	7
1.1. Bakgrund	7
1.2. Nedskrivningar	8
1.2.1. Värdenedgångsprövning	10
1.3. Problemdiskussion	11
1.4. Syfte	14
1.5. Avgränsningar	15
1.6. Källhänvisningar	15
1.7. Uppsatsens disposition	15
2. Metod	17
2.1. Val av undersökningsobjekt	17
2.2. Samhällsvetenskaplig metod	18
2.2.1. Induktion och deduktion	18
2.2.2. Kvalitativt och kvantitativt	19
2.3. Handgripligt tillvägagångssätt	20
2.3.1. Primära och sekundära källor	22
2.3.2. Källkritik	23
3. Regler om nedskrivningar	25
3.1. Årsredovisningslagen	25
3.2. RR 17 Nedskrivningar	27
3.2.1. Tillämpningsområde	27
3.2.2. Hur fastställs nedskrivningsbehovet?	27
3.2.3. Återvinningsvärdet	29
3.2.4. Nettoförsäljningsvärde	29
3.2.5. Nyttjandevärde	30
3.2.6. Kassagenererande enhet	32
3.2.7. Återföringar av nedskrivningar samt upplysningar	34
3.3. Rekommendationer med anknytning till RR 17	34
3.3.1. RR 15 Immateriella tillgångar	35
3.3.2. RR 12 Materiella anläggningstillgångar	36
3.3.3. RR 1:00 Koncernredovisning	36
3.4. Grundläggande redovisningsteori	38
4. Nyttjandevärdets beståndsdelar	41
4.1. Diskonteringsfaktor	41
4.1.1. Risk	43
4.1.2. CAPM, Aktieägarnas avkastningskrav	43
4.1.3. WACC, Företagets genomsnittliga kapitalkostnad	45

4.2.	Tillväxt	47
4.3.	Skattning av framtida kassaflöden	48
4.4.	Beräkning av nyttjandevärdet	49
5.	<i>Empiri</i>	51
5.1.	Stora Enso	51
5.1.1.	Intervju med Stora Enso	52
5.2.	Billerud	56
5.2.1.	Intervju med Billerud	57
5.3.	Holmen	60
5.3.1.	Intervju med Holmen	61
5.4.	SCA	65
5.4.1.	Intervju med SCA	66
6.	<i>Analys och slutsatser</i>	71
6.1.	Indikationer enligt RR 17	71
6.2.	Modell för att beräkna nyttjandevärdet	73
6.3.	Kassagenererande enhet	74
6.4.	Väsentlighet	76
6.5.	Uppföljning av tidigare gjorda nedskrivningar	76
6.6.	Avslutande ord	77
6.7.	Förslag på fortsatta studier	78
	<i>Källförteckning</i>	79
	<i>Bilagor</i>	83
	<i>Bilaga 1 – Intervjufrågor till fallföretagen</i>	83

Förkortningslista

BFL	Bokföringslagen
BFN	Bokföringsnämnden
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DCF	Discounted Cash Flow
EG	Europeiska Gemenskapen
EU	Europeiska Unionen
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standard
IAS 36	Impairment of assets
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
RR 17	Redovisningsrådets rekommendation 17, Nedskrivningar
US GAAP	US Generally Accepted Accounting Principles
WACC	Weighted Average Cost of Capital
ÅRL	Årsredovisningslagen

1. Inledning

I detta kapitel redogör vi för uppsatsens bakgrund. Därefter följer en problemdiskussion som mynnar ut i ett antal frågeställningar som vi har för avsikt att djupare analysera. Sedan presenteras syftet med uppsatsen och de avgränsningar vi har arbetat med samt hur vi gör källhänvisningar. Kapitlet avslutas med ett avsnitt om uppsatsens disposition.

1.1. Bakgrund

Normer och normbildning på redovisningsområdet har enligt Nilsson (universitetslektor i redovisning vid Handelshögskolan i Umeå) under de senaste åren förändrats i allt snabbare takt. Internationell harmonisering har blivit ett honnörsord i redovisningssammanhang, och utvecklingen av internationella standarder har varit mycket stark. Större företag är numera noterade på börser i flera olika länder, och deras årsredovisningar utformas i större utsträckning för en internationell publik. Kapitalmarknaden har således blivit alltmer global och ett ökat behov av internationellt gångbara regler har därav efterfrågats.¹

I juli 2002 utfärdade Europaparlamentet och Rådet en förordning om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (IAS-Förordningen). Enligt förordningen skall företag vars aktier eller andra värdepapper är noterade på börs eller annan marknadsplats från och med 2005 upprätta koncernredovisning i enlighet med International Accounting Standards (IAS) som ges ut av International Accounting Standards Board (IASB). Förordningens syfte är att bidra till skapandet av en ändamålsenlig, kostnadseffektiv och väl fungerande kapitalmarknad genom ett krav på enhetliga redovisningsprinciper. Förordningen stärker den fria rörligheten för kapital och skapar förutsättningar för företag inom unionen att konkurrera på lika villkor om de tillgängliga finansiella resurserna på såväl EU:s kapitalmarknad som de globala kapitalmarknaderna.²

¹ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 11.

² SOU 2003:71, *Internationell redovisning i svenska företag*, s. 13 f.

IASB har i uppdrag att verka för en internationell harmonisering av länders olika redovisningsprinciper. Aktiebolag i Sverige med aktier eller andra värdepapper noterade på någon börs inom EU skall från och med 2005 upprätta sin koncernredovisning i enlighet med IAS.

För att skapa harmonisering med internationella redovisningsregler och för att underlätta övergången till IAS i Sverige har Redovisningsrådet sedan början eller mitten av 1990-talet översatt internationella standarder och bearbetat dem till nya rekommendationer. Avvikelse härifrån skall förekomma endast om svensk lag lägger hinder för en redovisning enligt IAS eller om det finns andra starka skäl.³

Redovisningsrådets rekommendation 17 Nedskrivningar (RR 17), som vår uppsats behandlar, är en av de rekommendationer som Redovisningsrådet har utarbetat. Vi sökte efter uppsatsämnen på ett flertal revisionsbyråers hemsidor för att få vägledning om aktuella och debatterade ämnen inom redovisningsområdet. Vårt sökande resulterade i två intressanta ämnen, och efter överväganden med våra handledare bestämde vi slutligen att det område som vårt ämne skulle behandla är RR 17. Anledningen till att vi valt denna rekommendation är att den har en internationell prägel då den baseras på IASB:s standard IAS 36 Impairment of assets. Därtill är rekommendationen förenad med ett flertal subjektiva bedömningar som vi fann ett särskilt intresse i att utreda. Redan innan sökandet började visste vi att internationella redovisningsstandarder var ett ämne som intresserade oss då vi under magisterkurserna i redovisning diskuterat detta. Beträffande undersökningsobjekt, inriktar vi oss på företag inom skogsindustrin och då främst de som i årsredovisningen skriver att de tillämpar RR 17. Detta val beror främst på de kontakter som vi har inom denna bransch.

1.2. Nedskrivningar

I augusti 2000 gav Redovisningsrådet ut RR 17, vilken bygger på IAS 36, och behandlar hur värdet på en tillgång skall beräknas och eventuell nedskrivning redovisas. RR 17 trädde i kraft den 1 januari 2002, men tidigare tillämpning uppmuntrades. Nyllinge (auktoriserad finansanalytiker, revisor och partner på ÖhrlingsPriceWaterHouseCoopers i Stockholm) och Winkvist (auktoriserad revisor på ÖhrlingsPriceWaterHouseCoopers) framhäver i sin artikel, ”Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar”, att RR 17 är betydligt mer detaljerad jämfört med tidigare praxis, beträffande när bedömningen av nedskrivningsbehovet skall göras samt hur återvinningsvärdet

³ Förord till Redovisningsrådets rekommendationer.

skall beräknas. Innan RR 17 började gälla bedömdes nedskrivningsbehovet utifrån 4 kap 5 § i årsredovisningslagen (ÅRL), vilken betonar att nedskrivning skall ske endast om värdenedgången anses vara bestående. FAR:s rekommendation 3, Redovisning av materiella anläggningstillgångar, behandlade också nedskrivningsbehov och hänvisade till 4 kap 5 § ÅRL. Denna rekommendation upphävdes i samband med att Redovisningsrådet utfärdade rekommendation 12 Materiella anläggningstillgångar, vilken under nedskrivningar hänvisar till RR 17. Varaktighetskriteriet som anges i 4 kap 5 § ÅRL återfinns inte i RR 17, utan nedskrivning skall ske när tillgångens redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. Det senare utgörs av det högsta av nettoförsäljningsvärdet och nyttjandevärdet. Varaktighetskriteriet i ÅRL kan ändå anses uppfyllt då företagen måste ta hänsyn till förväntad framtida utveckling vid beräkning av nyttjandevärdet, vilket utgörs av nuvärdet av framtida betalningar. Det råder således ingen konflikt mellan RR 17 och ÅRL.⁴

Återvinningsvärdet beskriver vad företaget kan få ut av en tillgång genom att antingen sälja den eller använda den i företaget. Företag agerar vanligtvis rationellt i den meningen att tillgången behålls för användning i verksamheten om nyttjandevärdet är högre än nettoförsäljningsvärdet. Omvänt förhållande resulterar i att tillgången säljs.⁵ I RR 17 beskrivs nettoförsäljningsvärdet som det pris en tillgång kan säljas till vid försäljning mellan kunniga parter som är oberoende av varandra, är välinformerade och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Vidare skall avdrag göras för direkta försäljningskostnader. Det bästa uttrycket för nettoförsäljningsvärdet är enligt RR 17 priset i ett bindande avtal mellan oberoende parter. Om detta saknas men tillgången omsätts på en aktiv marknad, ger nettoförsäljningsvärdet uttryck för tillgångens marknadsvärde på en väl fungerande marknad med avdrag för försäljningsutgifter. Marknadspriset bestäms normalt utifrån köpkursen på marknaden.

Nyttjandevärdet beskrivs i RR 17 som nuvärdet av uppskattade framtida betalningar som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. Detta innebär att framtida in- och utbetalningar som tillgången ger upphov till i den löpande verksamheten och i samband med avyttring av tillgången skall uppskattas. Vidare skall framtida betalningar diskonteras med en lämplig diskonteringsfaktor. Budgetar och prognoser för en period omfattande högst fem år utgör underlag för de bedömningar företagsledningen skall göra. Diskonteringsfaktorn skall motsvara avkastningen på alternativa investeringar med samma risk före finansiella betalningar och skattebetalningar.

⁴ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

Engshagen, *Nyheter inför bokslutet*, FAR INFO nr 11 2002.

⁵ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 186 f.

1.2.1. Värdenedgångsprövning

Så fort det förekommer någon indikation på att en tillgång minskat i värde skall företaget enligt RR 17 pröva om det finns ett nedskrivningsbehov. Vid prövningen skall företaget ta hänsyn till både de interna och externa indikationer som RR 17 tar upp. Om det förekommer indikationer på värdenedgång skall tillgångens återvinningsvärde beräknas. Denna prövning skall ske individuellt för varje tillgång eller för varje minsta grupp av tillgångar som utgör en kassagenererande enhet. Tillgången skall genast skrivas ner till återvinningsvärdet om detta visar sig vara lägre än det redovisade värdet.⁶ Det kan uppkomma problem att hänföra kassaflödena till en specifik tillgång och företagen får då istället hänföra dessa till en kassagenererande enhet. Enligt RR 17 är en kassagenererande enhet den minsta grupp av tillgångar för vilken det går att fastställa löpande inbetalningar som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar.

Vid prövning av en kassagenererande enhets nedskrivningsbehov måste det fastställas om det finns någon goodwill som är hänförlig till enheten. Viktigt är att på ett rimligt och konsekvent sätt beräkna hur stor del av goodwill som skall hänföras till den kassagenererande enheten. Då goodwill inte utgör en tillgång som självständigt kan generera ett kassaflöde, skall den alltid behandlas som en del av den kassagenererande enheten.⁷ Axelman (IAS/IFRS-specialist inom Ernst & Young, har tidigare varit VD på Redovisningsrådet), Phillips (auktoriserad revisor hos Ernst & Young) och Wahlquist (auktoriserad revisor hos Ernst & Young) tar upp i sin bok, "IAS/IFRS 2005", att om enhetens återvinningsvärde, inklusive andel av goodwill, är lägre än det redovisade värdet skall nedskrivning i första hand ske av goodwill. Därefter skrivs övriga tillgångar ner i proportion till deras redovisade värde. En nedskrivning skall aldrig ske om tillgången därav får ett värde under noll. Återföring av en tidigare redovisad nedskrivning skall ske om förhållandena har förändrats efter det att den senaste nedskrivningen utfördes.⁸

RR 17 är tillämplig på materiella och immateriella tillgångar med undantag för tillgångar som utgör varulager, uppskjutna skattefordringar, entreprenaduppdrag samt ersättningar till anställda. Generellt sett gäller inte RR 17 för finansiella tillgångar utom för aktier i dotterföretag, intresseföretag och joint ventures.

⁶ Axelman, Phillips, Wahlquist, *IAS/IFRS 2005*, s. 109, 111.

⁷ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

⁸ Axelman, Phillips, Wahlquist, *IAS/IFRS 2005*, s. 111.

1.3. Problemdiskussion

När det föreligger en indikation på att en tillgång minskat i värde skall företaget enligt RR 17 pröva om det finns ett behov av att skriva ner tillgången. Då skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. RR 17 anger ett flertal interna och externa indikationer som företagen skall ta hänsyn till vid bedömningen huruvida tillgången behöver skrivas ner. Vi finner det vara intressant att undersöka vilka indikationer som företagen beaktar samt hur dessa utreds. Exempel på externa och interna indikationer är:

- En väsentlig minskning av tillgångens marknadsvärde av andra orsaker än ålder och förslitning.
- Väsentliga negativa förändringar i teknologi och marknadsförutsättningar för de varor eller tjänster som produceras med hjälp av tillgången.
- Marknadsröntorna eller marknadens avkastningskrav har ökat, vilken kan påverka diskonteringsfaktorn som används för att fastställa nyttjandevärdet.
- Tillgången är tekniskt föråldrad eller har skadats.
- Den interna rapporteringen indikerar att tillgångens avkastning är sämre eller förväntas bli sämre än vad som tidigare antagits.⁹

Ovanstående indikationer avser förändrade förhållanden sedan senaste bokslut. Nyllinge och Winkvist diskuterar i sin artikel, ”Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar”, att en negativ trend under en enskild rapportperiod inte alltid anses utgöra en indikation på värdenedgång. En gradvis minskning i efterfrågan på företagets produkter kan således pågå under flera år utan att en nedgång vid varje enskilt år bedöms vara tillräcklig för att utgöra en indikation på värdenedgång. Nyllinge och Winkvist betonar att detta inte skall ses som skäl att underlåta att beräkna tillgångarnas återvinningsvärde. Återvinningsvärdet skall beräknas när nedgången ackumulerat är tillräckligt stor för att utgöra en indikation.¹⁰

I samband med att företag skall härleda kassaflöden till en kassagenererande enhet kan det tänkas att utrymme uppstår för subjektiva bedömningar av vilka tillgångar som skall ingå. Då denna bedömning baseras på företagets egna antaganden, kan en diskussion föras kring i vilken utsträckning företagen kan styra vilka tillgångar som skall ingå i den kassagenererande enheten. Det kan vara förenat med problem då företag skall härleda vilka tillgångar som skall ingå i en kassagenererande

⁹ Redovisningsrådets rekommendation 17 p. 7.

¹⁰ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

enhet, vilket Nyllinge och Winkvist diskuterar en del kring. De anser att sådana gränsdragningsproblem beror på att en kassagenererande enhet inte behöver överensstämma med företagets legala och operativa organisation då dessa härleds från kassaflödet.¹¹

Ett företags eller en divisions försäljningsinkomster är resultatet av samverkan mellan många olika produktionsfaktorer, (materiella och immateriella tillgångar). Med avseende på detta poängterar Johansson (professor emeritus vid Handelshögskolan i Stockholm, tidigare ordförande i Redovisningsrådet) i sin artikel, "Kassaflöden och nedskrivningar", att det föreligger stora svårigheter att urskilja sambandet mellan kassaflöden och individuella tillgångar eller grupper av tillgångar. Problemen blir särskilt stora när immateriella tillgångar är "osynliga". En kassagenererande enhet i ett företag kan som synes bestå av både materiella (synliga) och immateriella (osynliga) tillgångar. Låt säga att de immateriella investeringarna kostnadsförts och inte aktiverats, eller att en fördelning av marknadsvärdet mellan materiella och immateriella tillgångar inte är möjlig. Resultatet av detta skulle bli en sviktande jämförelse då nyttjandevärdet av de tillgångar som ingår i den kassagenererande enheten kommer att jämföras med bokfört värde för de "synliga" tillgångarna. Materiella tillgångar får härigenom ett nedskrivningsskydd i form av kostnadsförda immateriella investeringar.¹²

Vid beräkning av nedskrivningsbehov jämförs tillgångens återvinningsvärde med redovisat värde. Redovisat värde är det belopp som tillgången är upptagen till i balansräkningen. En kassagenererande enhets redovisade värde består av summan av de redovisade värdena på tillgångarna som direkt, eller efter en fördelning, kan klassificeras till enheten och som bidrar till enhetens nyttjandevärde. Vidare innefattas även de skulder som är nödvändiga för att enhetens värde skall kunna bestämmas. Återvinningsvärdet utgörs av det högsta av tillgångens eller den kassagenererande enhetens nettoförsäljningsvärde och nyttjandevärde.¹³

Vid första ansats kan det anses vara enkelt att fastställa nettoförsäljningsvärdet, men en förutsättning som måste vara uppfylld är att det finns en väl fungerande andrahandsmarknad. Är inte denna förutsättning uppfylld, måste företaget själv uppskatta värdet på tillgången. Detta skulle kunna leda till stora skillnader mellan olika företags värderingar av samma typ av tillgång. När ett relevant och tillförlitligt nettoförsäljningsvärde inte kan fastställas skall företaget använda sig av nyttjandevärdet.

¹¹ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

¹² Johansson, *Kassaflöden och nedskrivningar*, Balans nr. 1 2002.

¹³ Redovisningsrådets Rekommendation 17.

Även beräkning av nyttjandevärdet är förenat med stor osäkerhet. Enligt RR 17 skall det framtida förväntade kassaflödet baseras på rimliga och verifierbara antaganden, vilka utgör företagets uppskattningar av de ekonomiska förhållandena som förväntas råda under tillgångens återstående nyttjandeperiod. Vidare skall företaget enligt rekommendationen basera dessa bedömningar av framtida kassaflöden på senaste budgetar och prognoser, vilket gör att osäkerheten kring värdena ökar. Dessa skall normalt inte omfattas av mer än fem år till följd av osäkerheter i prognoser långt in i framtiden. Som synes skall företaget göra ett flertal antaganden och uppskattningar av olika faktorer, vilka ger utrymme för bokslutspolitiska möjligheter. De faktorer som främst är förenade med osäkerhet är uppskattning av den långsiktiga tillväxttakten samt att finna en lämplig diskonteringsfaktor. Vidare skiljer sig diskonteringsfaktorn åt från tillgång till tillgång, då den återspeglar vad tillgången förväntas generera i framtiden samt de specifika risker som är förenade med tillgången. Att notera är att endast små skillnader i antaganden om tillväxttakt och diskonteringsfaktor skulle kunna ge stora effekter på företagets nedskrivningsbelopp. Vi finner det vara intressant att utreda vilka subjektiva bedömningar som görs i samband med en värdenedgångsprövning av tillgångar. Vidare är vi intresserade av huruvida företagen genom små justeringar i bedömningarnas värde har möjlighet att få ut ett nedskrivningsbelopp som de själva önskar.

Wennberg (sitter i redaktionen för FAR INFO, jur.kand.) diskuterar tillsammans med Tommy Mårtensson (auktoriserad revisor, Deloitte & Touche) i sin artikel, "För lite hänsyn till risk och osäkerhet i redovisningen", konjunktorens betydande roll för värderingar av företag. I högkonjunktur är i regel optimismen större, vilket i sig leder till högre värderingar av tillgångar. Redovisningsskandalerna har de senaste åren varit många och en betydande orsak anses bland annat vara alltför optimistiska värderingar. En poäng som Wennberg tog fram är att affärsmodeller och affärsplaner tagit för liten hänsyn till risk och osäkerhet, och den finansiella styrkan att klara nedskrivningar saknades. En riskpremie i form av högre diskonteringsfaktor fanns ofta inte.¹⁴ En aspekt att beakta i detta sammanhang är hur stor hänsyn företagen tar till de risker som är förknippade med en tillgång och hur de bedömer en tillgångs risk.

Goodwill skall hänföras till en kassagenererande enhet på ett rimligt och konsekvent sätt. Nedskrivningsbehov provas för den enskilda kassagenererande enheten inklusive goodwill. Om nedskrivningsbehov finns skall nedskrivning i första hand ske av goodwill på grund av svårigheten att beräkna återvinningsvärdet för denna. Goodwill har nämligen inget försäljningsvärde, och nyttjandevärdet kan inte beräknas fristående från den grupp av tillgångar som

¹⁴ Wennberg, *För lite hänsyn till risk och osäkerhet i redovisningen*, Balans nr. 1 2003.

förvärvades.¹⁵ Redan i förvärvsanalysen före förvärvet bör fördelningen av goodwill mellan enheterna ha gjorts då fördelningen skall grundas på de omständigheter som gällde vid förvärvstidpunkten¹⁶. Sambandet mellan framtida kassaflöden och goodwill från dotterbolagsförvärv är svårbedömt. Fördelning av sådan goodwill på kassagenererande enheter kan knappast grundas på objektiva kriterier. Goodwill i sig är en abstrakt tillgång vilket medför stor osäkerhet vid värdering av denna.¹⁷ Nilsson (ekonomie doktor vid Samhällsvetenskapliga fakulteten, Lunds universitet och redovisningsspecialist på Deloitte & Touche i Malmö) tar upp i sin artikel, ”IASB:s förslag till ändringar i koncernredovisningen: förbättrar de den externa redovisningen?”, den tyska debatten kring värdering av goodwill. Här diskuteras företagens värdenedgångsprövning av goodwill och hur denna baseras på subjektiva och icke kontrollerbara antaganden.¹⁸

Ovanstående problemdiskussion mynnar ut i följande frågeställningar som vi har för avsikt att djupare analysera.

- Hur genomförs en värdenedgångsprövning när indikationer om värdeminskning uppstår?
- Vilka indikationer är det som utlöser prövningen och hur utreds dessa?
- Vilka problem uppstår då företagen skall härleda tillgångar till en kassagenererande enhet?
- Vilka subjektiva bedömningar gör företagen i samband med en värdenedgångsprövning?

1.4. Syfte

Vårt övergripande syfte är att undersöka hur företag tillämpar RR 17. Vi beskriver, analyserar och jämför de värdeminskningsindikationer som företagen beaktar samt de subjektiva bedömningar som företagen gör i samband med en värdenedgångsprövning.

¹⁵ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 192.

¹⁶ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

¹⁷ Johansson, *Kassaflöden och nedskrivningar*, Balans nr 1 2002.

¹⁸ Nilsson, *IASB:s förslag till ändring i koncernredovisningen: förbättrar de den externa redovisningen?*, Balans nr 3 2003.

1.5. Avgränsningar

Vi begränsar oss till delar av RR 17 som vi finner särskilt intressanta att utreda. Vi lägger mindre vikt vid avsnittet återföring av en nedskrivning i RR 17, och avsnittet om upplysningar fördjupar vi oss heller inte i.

1.6. Källhänvisningar¹⁹

Källhänvisning i uppsatsen har gjorts med en variant av Oxfordsystemet. Fotnotsreferenser placerade i rubriker avser hela kommande avdelning eller avsnitt. Referenser placerade efter punkten i sista meningen i ett stycke avser hela det stycket och upphäver referensen i rubriken för avdelningen eller avsnittet i fråga. Referenser placerade innanför punkten i en mening avser endast den meningen och upphäver referens i rubrik eller stycke för den meningen.

1.7. Uppsatsens disposition

Vi vill för läsaren skapa en helhetsbild av problematiken kring RR 17, speciellt beträffande de subjektiva bedömningar som företagen måste göra vid en värdenedgångsprövning. Bakgrunden är grundläggande och måste finnas som en inkörsport till ämnet. Genom att studera vilka metoder vi använt kan läsaren få en förståelse för hur vi gått tillväga för att uppnå vårt syfte. För att få en inblick i de regler som företagen måste rätta sig efter vid genomförande av nedskrivningar, finns ett kapitel som tar upp de lagar och rekommendationer som är förbundna med nedskrivningar. För att få en insyn i den problematik som företagen stöter på när de skall beräkna framtida diskonterade kassaflöden, har vi lagt till ett teorikapitel om detta förfaringssätt. I Empirikapitlet presenteras resultatet av vår undersökning. Avslutningsvis analyserar och jämför vi företagens tillämpning av RR 17.

Kapitel 2 Metod

Kapitlet redogör för vilka metoder vi valt för att uppnå vårt syfte. Avsnittet inleds med en motivering till vårt val av undersökningsobjekt. Därefter kommer vi in på samhällsvetenskaplig metod, induktivt/deduktivt samt kvalitativt/kvantitativt tillvägagångssätt. Slutligen behandlas hur vi handgripligen gått tillväga, hur

¹⁹ Pettersson, G., *Att skriva rapporter* (1997), s. 17.

materialet samlats in, vilka primär- och sekundärdata vi använt oss av samt källkritik.

Kapitel 3 Regler om nedskrivningar

Kapitlet inleds med en beskrivning av hur nedskrivningar behandlas utifrån ÅRL, och därefter utifrån RR 17. Sedan följer en kortare framställning av rekommendationer som har stark anknytning till RR 17. För att läsaren skall få en mer övergripande förståelse för de grundläggande förutsättningarna som företagen måste ta hänsyn till, avslutas kapitlet med en kortare beskrivning av grundläggande redovisningsteori.

Kapitel 4 Nyttjandevärdets beståndsdelar

Detta kapitel inleds med en redogörelse för diskonteringsfaktorns roll vid beräkning av nyttjandevärdet då återvinningsvärdet skall fastställas. Därefter beskrivs en risk- och avkastningsmodell vid namn Capital Asset Pricing Model, vilken följs av en beskrivning av Weighted Average Cost of Capital. I kapitlets senare del redogörs för tillväxten och problematiken kring denna faktor. Avslutningsvis framställs skattning av kassaflöden samt hur nyttjandevärdet slutligen beräknas.

Kapitel 5 Empiri

Här beskrivs och redogörs för den undersökning som gjorts. De olika fallföretagen presenteras samt deras respons på vår undersökning.

Kapitel 6 Analys och slutsatser

I detta kapitel utreder vi hur företagen tillämpar RR 17. Vi jämför och analyserar resultatet från vår empiriska undersökning. Utifrån detta drar vi slutsatser med anknytning till RR 17.

2. Metod

Kapitlet behandlar de angreppssätt och tillvägagångssätt som vi använt för att uppnå vårt syfte. Inledningsvis beskriver vi vårt val av undersökningsobjekt. Därefter kommer vi in på samhällsvetenskaplig metod, induktivt/deduktivt samt kvalitativt/kvantitativt tillvägagångssätt. Slutligen behandlas hur vi handgripligen gått tillväga, hur materialet samlats in, vilka primär- och sekundärdata vi använt oss av samt källkritik.

2.1. Val av undersökningsobjekt

Vi fokuserar enbart på företag inom skogsindustrin och detta val grundar sig främst på de kontakter som vi har inom denna bransch. Kontakter är viktiga då det gäller att få fram bra och tillförlitlig information på ett förhållandevis enkelt sätt. Med hjälp av dessa befintliga kontakter såg vi större möjligheter i att kunna lösa vårt problem. Vi är givetvis medvetna om att ämnet vi behandlar kan vara lite känsligt för företagen. Intern information är ofta känslig att delge utomstående och därför har vi inte fått ta del av all information som vi önskat. Den externa informationen är lättare att få tag på då den finns tillgänglig för allmänheten. Vi anser dock att kontakterna har gett oss ett bättre och bredare informationsunderlag än om vi valt företag där vi saknat kontaktnät. Vid vårt val av undersökningsenhet har en viktig förutsättning naturligtvis varit att företagen, som vi avsåg att undersöka, tillämpar RR 17. Våra undersökningsobjekt tillämpar alla RR 17, och alla utom ett har gjort nedskrivningar 2001 eller 2002. Billerud har inte själv utfört några nedskrivningar, utan dessa ägde rum när deras enheter ingick i Stora Enso eller AssiDomän. Vi finner ändå att Billerud är av intresse eftersom de skriver i sin årsredovisning att RR 17 tillämpas. Vidare finner vi Billerud vara intressant då deras metoder skiljer sig från resterande undersökningsobjekt.

En stor fördel med att fokusera enbart på företag inom en och samma bransch är främst de jämförelsemöjligheter som blir möjliga. Vi har jämfört de företag inom skogsindustrin som tillämpar RR 17, och då främst i vilken utsträckning de

subjektiva bedömningarna skiljer sig åt. Att studera olika företag i olika branscher är förenat med större svårighet då olika verksamheter har skilda förutsättningar, och omständigheter som påverkar en verksamhet kanske inte påverkar en annan. Givetvis finns det möjlighet att genomföra jämförelser av hur olika branscher tillämpar olika rekommendationer, men vi har valt att koncentrera oss på en bransch.

Genom de subjektiva bedömningarna tillmäts parametrarna olika värden, vilket resulterar i att tillgångens värde påverkas och därmed även storleken på nedskrivningsbeloppet. Fallföretagen påverkas förmodligen likvärdigt av rekommendationen då de verkar inom samma bransch. Det som skiljer sig, och som vår uppsats behandlar, är de antaganden som företagen skall göra i samband med värdenedgångsprövningen. Det är bland annat hur dessa antaganden skiljer sig åt som vi utreder och jämför. Vidare fastställer vi i vilken utsträckning företagen tar hänsyn till de indikationer som RR 17 ställer upp.

2.2. Samhällsvetenskaplig metod

Samhällsvetenskaplig metod är ett tillvägagångssätt som kan användas när vi skall samlas in, bearbeta och sammanfatta information så att resultatet blir kunskap²⁰. För att kunna utföra ett seriöst forskningsarbete eller en seriös undersökning är metoden nödvändig men dock inte en tillräcklig process. Metodlärnan ger oss grunden för systematiskt och planeringsmässigt arbete om frågor som rör samhällsliga problem. Metoden i sig är dock enbart ett redskap och ger inte några enhetliga svar på dessa frågor. Metoden är således nödvändig men inte en tillräcklig förutsättning för att de resultat vi kommit fram till skall ge en klarare och korrektere uppfattning om de förhållanden vi undersökt.²¹

2.2.1. Induktion och deduktion

Det finns i princip två olika vägar att gå när det gäller att producera ny och användbar kunskap om samhället och dess organisationer. Den ena kallas för deduktion, bevisföringens väg, och den andra är induktion, upptäckten väg. Båda angreppssätten anger tillvägagångssätt utifrån vilka vi kan dra vetenskapliga slutsatser. Det deduktiva angreppssättet karaktäriseras av att vetenskapliga

²⁰ Andersen, *Den uppenbara verkligheten* (1998), s. 13.

²¹ Holme, Solvang, *Forskningsmetodik* (1997), s. 11 ff.

slutsatser dras utifrån generella principer om enskilda händelser. Genom teorin knyter man an till specifik kunskap om empirin. Det induktiva angreppssättet karaktäriseras istället av att man utifrån enskilda händelser (empiri) sluter sig till generella principer eller en generell lagbundenhet.²²

Vår studie präglas främst av det induktiva angreppssättet eftersom denna tar sin utgångspunkt i verklighet och praxis. Vidare så grundar sig våra slutsatser på empiri, vilket styrker att uppsatsens angreppssätt är induktivt. Vi har utgått från företag inom skogsindustrin för att se hur tillämpningen av RR 17 ser ut. Utifrån våra empiriska studier beskriver vi hur företagen handgripligt har löst problematiken kring värdenedgångsprövningen och hur stor betydelse subjektiviteten har haft vid prövningen. Slutsatserna i vår studie kan främst sägas vara specifika i den bemärkelsen att de är riktade till företag i en särskild bransch.

2.2.2. Kvalitativt och kvantitativt

Inom samhällsvetenskapliga studier brukar man skilja mellan två huvudformer av metoder, kvalitativa och kvantitativa. Genom olika typer av datainsamling kan vi med hjälp av den kvalitativa metoden skapa oss en djupare förståelse för de problemkomplex som vi studerar samt förstå problemkomplexets samband med helheten.²³ Metoden kännetecknas av närhet till sin informationskälla, och de analysmetoder som används är ofta av verbal karaktär²⁴. Den kvantitativa metoden är mer formaliserad och har ganska klara riktlinjer för hur en studie skall genomföras. Vidare brukar metodens analysverktyg oftast beskrivas och förklaras i tal.²⁵

Vi har enbart använt oss av den kvalitativa metoden. Då vi vill få en ökad förståelse för problematiken kring RR 17 och de subjektiva bedömningar som är förenade med denna rekommendation, anser vi att vi med fördel kan använda oss av denna metod. Vi vill genom vår studie få en djupare förståelse för hur företag tar ställning till de bedömningar som görs i samband med värdenedgångsprövning av tillgångar. Den kvalitativa metoden tillämpar vi genom ett antal intervjuer där flexibiliteten är stor. Härigenom har vi införskaffat uppgifter om ett mindre antal företag. Intervjumaterialet har därefter sammanställts och utifrån dessa har vi sedan gjort jämförelser mellan företagen. Vi har framför allt beskrivit och

²² Andersen, *Den uppenbara verkligheten* (1998), s. 29 f.

²³ Andersen, *Den uppenbara verkligheten* (1998), s. 31.
Holme, Solvang, *Forskningsmetodik* (1997), s. 14.

²⁴ Backman, *Rapporter och uppsatser* (1998), s. 31.

²⁵ Andersen, *Den uppenbara verkligheten* (1998), s. 31,
Backman, *Rapporter och uppsatser* (1998), s. 31.

analyserat de skillnader som föreligger avseende de indikationer och antaganden som är förenade med RR 17.

Till en början hade vi förhoppningen om att även tillämpa den kvantitativa metoden. Vi ville åskådliggöra hur företagen genom att göra olika antaganden kunde få fram ett önskat nedskrivningsbelopp. Avsikten var att formulera olika hypoteser avseende de antaganden som är förenade med RR 17 och på så sätt kunnat utläsa vilka effekter dessa antaganden haft på företagens resultat samt hur stora resultateffekterna blivit om antagandena förändrats i någon riktning. Då vi inte fått tillgång till den information som krävts, har detta tyvärr inte varit någon möjlighet och uppsatsens syfte har på grund av detta justerats. Vår studie grundas därför enbart på den kvalitativa metoden.

2.3. Handgripligt tillvägagångssätt

När ämnesområdet var bestämt sökte vi efter tidigare uppsatser via Lunds universitets uppsatsdatabas. Ett flertal uppsatser hittades som redan behandlat problem kopplade till RR 17, vilket besvärade oss en aning då vi gärna ville komma med något helt nytt. Efter ett tag upptäckte vi dock ett tämligen utforskat område. Ingen tidigare uppsatsgrupp har undersökt hur RR 17 praktiskt sett tillämpats i olika företag, vilket vi kände saknades. Därmed stod vårt ämne klart och uppsatsens syfte kunde fastställas: att undersöka hur företag tillämpar RR 17, att beskriva, analysera och jämföra de värdeminskningssindikationer som företagen beaktar samt de subjektiva bedömningar som företagen gör i samband med en värdenedgångsprövning. Vår informationsinhämtning inleddes med en omfattande sökning via Internet. Genom sökningar i ett flertal databaser fann vi en hel del intressanta artiklar som passade in på vårt ämnesval. Den databas som vi främst använt oss av är FAR komplett. Vi anser att vi med fördel kan använda oss av denna informationskälla då den täcker många områden och aspekter. Även andra databaser såsom Mediaarkivet och Affärdatas artikelarkiv har använts.

Vi har dessutom sökt information på olika revisionsbyråers hemsidor. Redovisningsrådets, Bokföringsnämndens (BFN) och FAR:s hemsidor har också genomsökts. Tyvärr har dessa Internetkällor inte alltid givit oss något direkt användbart informationsunderlag. Sökningarna har likväl varit nödvändiga då det är viktigt att så långt det är möjligt minimera risken att gå miste om relevant och användbar information. Utvecklingen av redovisningsregler och lagar har de senaste åren varit stark och en ständig förändring på området har hört till vardagen. En snabb utveckling gör att vi ideligen förses med ny information, och som ett ytterligare steg i att minska risken att gå miste om information, har vi

löpande gjort nya sökningar allt eftersom tiden fortlöpt. De sökord som vi använt har varit: nedskrivningar, RR 17, IAS 36, värdenedgångsprövning och kassagenererande enhet. Utifrån dessa sökord har vi funnit artiklar av olika slag. Tidskriften Balans och FAR INFO har varit de källor som gett oss mestadels av den informationen som vi kunnat använda oss av och hänvisa till. Genom sökorden fann vi även viss fakta, som exempel kan nämnas RR 17 Nedskrivningar. Ett flertal av dessa källor hade vi redan hittat i FAR:s samlingsvolym och annan litteratur som vi lånat på diverse bibliotek. Vidare har vi varit i kontakt med ett flertal av ovanstående normgivningsorgan. Detta för att få tag i kompletterande material som vi, av erfarenhet efter tidigare skrivna uppsatser, vet inte finns tillgänglig på Internet. Exempel på material som vi fått från Redovisningsrådet är remissvar avseende utformningen av RR 17. Därtill har vi använt oss av olika företags årsredovisningar där vi granskat hur nedskrivningar har framställts och redovisats.

De böcker vi har utnyttjat är bland annat metodböcker av olika slag, vilka har givit oss vägledning i själva arbetsprocessen och visat oss lämpliga tillvägagångssätt för lösandet av vårt problemkomplex. För att få en ökad kunskap och kännedom om redovisningens mångfasetterade lagar och regler har ett antal andra böcker som behandlar området använts. Till vår finansiella teori har även ett flertal böcker som behandlar detta område nyttjats. Dessa har gett oss god inblick i den finansiella världen och ökad kunskap och förståelse för de problem som företagen stöter på i samband med fastställandet av diskonteringsfaktorer, förväntade framtida kassaflöden etc.

För att på ett fullständigt sätt kunna genomföra vår studie har ett flertal intervjuer gjorts med personer på olika företag. Intervjumaterialet är kärnan i vår undersökning och en förutsättning för färdigställandet av uppsatsen. Det är på dessa, tillsammans med vårt kapitel *regler om nedskrivningar* som vår analys och slutsats grundats. Som utgångspunkt hade vi tänkt intervjua sex företag inom skogsindustrin, men två av dem, Rottneros och Södra, kunde inte ställa upp på grund av den strama tidsramen. Vi anser likväl att de fyra företag som ställt upp gett oss heltäckande och fullvärdigt material för att lösa vårt problem och uppnå vårt syfte. I vår undersökning har vi enbart gjort telefonintervjuer. Fördelen med telefonintervjuer är att de är mindre resurskrävande än personliga intervjuer, de sparar mycket tid och följdfrågor är möjliga. För oss förelåg även ett annat avgörande skäl till att vi valde just telefonintervjuer, avstånden till företagen. Nackdelen med telefonintervjuer är att vi går miste om respondentens ansiktsuttryck och kroppsspråk som annars skulle kunna tillföra väsentlig outtalad information. Redan innan intervjuerna genomfördes var vi medvetna om att vissa fel och missförstånd skulle kunna komma att uppträda. Genom att efter varje intervju göra en sammanställning av de svar vi fått och sedan via e-mail skicka

dem till respektive företag, har vi gett dem möjligheten att rätta till eventuella missuppfattningar. Fördelen med detta är att empirimaterialets tillförlitlighet styrks. Tyvärr så medförde detta även att respondenterna fick möjlighet att stryka delar av materialet som de inte ville att vi skulle ta med i uppsatsen. Effekten av detta blev att väsentligt material med intressanta synpunkter föll bort. Med hjälp av en högtalartelefon har vi alla i gruppen kunnat medverka vid intervjuerna och på så sätt ökat trovärdigheten i materialet. Med utgångspunkt från de frågor vi i förväg har skickat till företagen har det bara varit en av oss som verbalt utfört intervjuerna, övriga två har haft en mer passiv roll som antecknare. Detta för att inte skapa förvirring hos personen som blir intervjuad. Därtill har vi använt en diktafon för att ytterligare säkerställa det empiriska materialet. Diktafonen har varit till mycket stor hjälp. Vi har kunnat lyssna på intervjuerna om och om igen för att få fram ett så tillförlitligt material som möjligt.

De företag som vi har intervjuat är Billerud, Holmen, Svenska Cellulosa (SCA) och Stora Enso. Beträffande de kontaktpersoner vi haft i företagen, respondenterna, är de valda med utgångspunkt från att de är insatta i RR 17 och problematiken kring denna rekommendation. Den första intervjun genomfördes 11/12 2003 med Jan-Erik Gotte, ekonomichef på Billerud. Den andra intervjun utfördes 12/12 2003 med Stora Ensos Corporate Controller Bo Eriksson. Nästa i ordningen var SCA 17/12 2003 där intervjun genomfördes med Jan Häggström, koncernredovisningsansvarig. Den fjärde och sista intervjun genomfördes även den 17/12 2003 med Ivan Vedin, ansvarig för redovisning och rapportering på koncernnivå för Holmen.

2.3.1. Primära och sekundära källor

Den informationsinhämtning vi gjort grundar sig på både primära och sekundära källor. Primära källor utgörs av data som undersökaren själv har samlat in. Dessa data är inte tidigare dokumenterade och bearbetade på något sätt. Fördelen med primärdata är att den kan anpassas till undersökningens frågeställning. Med sekundärdata menas data som redan samlats in och dokumenterats av andra än undersökaren själv. Fördelen med sekundärdata, jämfört med primärdata, är att de i regel är enklare och billigare att använda sig av.²⁶ Det som är avgörande vid tillämpningen av de olika källorna är dock att välja den källa som är mest relevant för syftet med undersökningen och problemdiskussionen. Det är den informationen som utgör underlag för uppsatsen i fråga. Det viktiga är att man som undersökare säkerställer informationsmaterialets trovärdighet och relevans i

²⁶ Wiedersheim-Paul, Eriksson, *Att utreda, forska och rapportera* (1991), s. 76.

förhållande till undersökningens syfte och problem oavsett vilken form av data som används.²⁷

Då vår uppsats grundas på en verklig företeelse, vilket nästintill alla uppsatser gör, finner vi en nödvändighet i att använda framförallt primära källor. De sekundära källorna skulle inte själva kunna lösa vårt problem, men dessa är likväl viktiga då de ger oss kunskap kring vårt valda ämnesområde.

Det primära material vi använt oss av består framförallt av de intervjuer vi gjort. Vi vill genom vår undersökning få vetskap om hur RR 17 har tillämpats i olika företag och vilka subjektiva bedömningar som företagen gör i samband med en värdenedgångsprövning. Intervjuerna är således en förutsättning eftersom vi studerar ett fenomen i verkligheten. Remissvaren är ytterligare en primär källa som vi använt oss av. Tyvärr har vi inte kunnat hänvisa till denna men anser att den har givit oss kunskap och förståelse för svårigheter kring den praktiska tillämpningen och vilka konsekvenser som är förenade med rekommendationen.

Vårt sekundära material har bestått av litteratur och artiklar av olika slag. Dessa data har stått som grund för vår teoretiska ansats och har givit oss bra och användbar kunskap om den rekommendationen som vi behandlar. Vidare har vi fått ökad kännedom och vetskap kring de redovisningsregler, lagar och normer som präglar redovisningen idag. Det sekundära materialet har även bestått av fallföretagens årsredovisningar, vilka varit till hjälp vid vår empiriska undersökning.

2.3.2. Källkritik

Källkritiken är en urvalsmetod där vi bedömer det material som samlats in. Vi behåller den information som vi finner acceptabel och rensar bort det som inte behövs. I uppsatsen ställs teoretiska begrepp mot empiriska resultat. Därav är det viktigt att alla källor som vi använt oss av granskas kritiskt såsom intervjuer, årsredovisningar och litteratur.²⁸ Målsättningen är att få fram så relevanta, reliabla och valida data som möjligt.

Primärdata utgörs främst av de telefonintervjuer som vi har genomfört med ett antal företag inom skogsindustrin. Eventuella kompletterande följdfrågor har vi ställt via e-mail. Underlaget till dessa har vi bearbetat noggrant för att få fram så tillförlitliga och stabila resultat som möjligt. Vi har endast haft kontakt med en

²⁷ Lundahl, Skärvad, *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer* (1999), s. 132.

²⁸ Eriksson, Wiedersheim-Paul, *Att utreda forska och rapportera* (1997), s. 153.

person på varje företag, vilket gör att resultaten från intervjuerna i viss mån är subjektiva. Det har varit viktigt för oss att få kontakt med rätt person som kan besvara alla våra frågor på ett relevant sätt. Vår uppsats lyfter fram problemen som är förenade med de subjektiva bedömningarna som företagen gör vid en värdenedgångsprövning, vilket innebär att vi har fått ta del av företagets interna material. Tyvärr upplevde vi en viss återhållsamhet från respondenternas sida beträffande utlämnandet av internt material och vi fick inte ta del av all önskad information. Det är svårt för oss att inta ett kritiskt förhållningssätt till denna givna information, men genom medvetenhet om detta har vi försökt att förhålla oss på ett så objektivt sätt som möjligt till denna information.

De sekundärdata vi använt oss av är: RR 17, debattartiklar och företagets årsredovisningar samt ett antal böcker i ämnet. RR 17 är att anse som en normativ källa, vilken vi betraktar som tillförlitlig²⁹. Innehållet i denna rekommendation är av hög kvalitet. Vi är medvetna om att litteratur och artiklar innehåller författarens subjektiva åsikter. Artiklarna som vi huvudsakligen använt oss av är publicerade i facktidskriften *Balans* eller finns att hitta i FAR komplett. FAR är en branschorganisation och kan därför inte anses som en opartisk källa. Vi anser dock att dessa debattartiklar är av förhållandevis tillförlitlig karaktär. För att säkerställa tillförlitligheten har vi undersökt författarnas sakkunskap och då själva fått ta ställning till om materialet är att anses som tillförlitligt eller inte. Vi har även granskat våra fallföretags årsredovisningar, vilka är producerade av företagen själva. Informationen som ges genom finansiella rapporter är subjektiv så till vida att företagen väljer själv hur de vill profilera sig i sina årsredovisningar, dessa är dock granskade och godkända av revisorer. Det är upp till oss att kritiskt undersöka och bestämma om vi väljer att lita på dem eller inte.

²⁹ Holme, Solvang, *Forskningsmetodik* (1997), s. 127.

3. Regler om nedskrivningar

I kapitlet redogör vi för lagar och rekommendationer som är förbundna med nedskrivningar. Vi inleder kapitlet med en beskrivning av hur nedskrivningar behandlas utifrån ÅRL. Vidare beskrivs hur nedskrivningar behandlas utifrån RR 17, och tonvikten ligger här på de delar som kan associeras till vår problemformulering och vårt syfte. Efter det görs en framställning av rekommendationer som har stark anknytning till RR 17. För att läsaren skall få en mer övergripande förståelse för de grundläggande förutsättningarna som företagen måste ta hänsyn till, avslutas kapitlet med en kortare beskrivning av grundläggande redovisningsteori.

3.1. Årsredovisningslagen

I 4 kap 5 § ÅRL står det att om en anläggningstillgång på balansdagen har ett lägre värde än det värde som följer av 3 § och 4 § första stycket, skall tillgången skrivas ner till detta lägre värde, om det kan antas att värdenedgången är bestående. I 3 § behandlas fastställandet av anskaffningsvärdet och i 4 § sägs det att tillgångar med en begränsad ekonomisk livslängd skall skrivas av systematiskt över denna livslängd. Enligt Svensson (universitetslektor vid Göteborgs universitet och ordförande i Högsta domstolen) och Edenhammar (chef för börsens marknadsövervakning och ordförande i BFN) måste företagen vid en beståendeprövning ta hänsyn till tillgångens art, funktion och värdenedgångens storlek. Detta beståendekriterium kan kopplas till den försiktighetsprincip som finns inskriven i 2 kap 4 § 3 p ÅRL. Denna princip innebär att företagen skall värdera de olika posterna i balansräkningen, resultaträkningen och noterna med iakttagande av rimlig försiktighet. Exempelvis får endast konstaterade intäkter tas med i resultaträkningen, och hänsyn skall tas till alla förutsebara och möjliga förluster, vilket innebär att även icke konstaterade förluster skall tas med. Anledningen till denna försiktighet i samband med företagens resultaträkning,

balansräkning och noter, är en gardering mot att företagets resultat och ställning överskattas³⁰.

Då företag idag skall skriva ner sina tillgångar, måste hänsyn tas till både ÅRL och RR 17. I 4 kap 5 § ÅRL finns ett beståendekriterium, vilket vi nämnt tidigare, som måste vara uppfyllt för att en nedskrivning skall få äga rum. I RR 17 går det inte att utläsa detta kriterium. Redovisningsrådet framhäver dock att det inte föreligger någon konflikt mellan ÅRL och RR 17. Återvinningsvärdet återspeglar en bedömning av de kassaflöden som tillgången genererar under hela sin återstående nyttjandeperiod. De menar att denna långsiktiga bedömning vid beräkningen av återvinningsvärdet gör att beståendekriteriet i ÅRL anses vara uppfyllt.³¹

På balansdagen sker en prövning av företagets tillgångar för att avgöra om en värdenedgång har skett, detta enligt punkt 6 i RR 17. För de tillgångar som inte har en begränsad nyttjandeperiod, eller inte systematiskt skrivs av (exempelvis mark, aktier och långfristiga fordringar) måste en bedömning göras utifrån det redovisade värdet före en eventuell nedskrivning. Om tillgången skrivs av sker jämförelse med det redovisade värdet efter avdrag för årets avskrivningar.³² Nedskrivningar skall enligt punkt 11 i RR 4 Extraordinära Intäkter och kostnader redovisas i not där upplysningar om nedskrivningens resultateffekt ges till berörda resultatmått i resultaträkningen. Detta för att periodens resultat skall kunna jämföras med andra perioder och företag. Om omständigheterna kring nedskrivningen skulle ändras och det inte längre finns något skäl för nedskrivningen skall den återföras enligt 4 kap 5 § 4 st ÅRL. En sådan återföring kan enligt Svensson/Edenhammar antingen vara fullständig eller partiell, för att förhindra uppkomsten av dolda reserver. Bedömningen görs utifrån kravet om en rättvisande bild av företagets ställning och resultat³³. Företagen får alltså inte använda nedskrivningar för att justera resultatet. Nedskrivningar får inte heller göras till ett lägre värde än vad som är motiverat eftersom en dold reserv kan skapas³⁴.

Enligt Thorell (professor i företagsrätt vid Uppsala Universitet) kan värdeförändringar ske av olika orsaker, främst är det maskinens nyttjandevärde och inte dess försäljningsvärde som avgör vilket värde som skall tas upp i balansräkningen på balansdagen. Kommer man fram till att nyttjandevärdet har gått ned så blir företaget skyldigt att göra en nedskrivning om den är att anse som bestående. Exempel på att tillgångar utsätts för värdenedgång är när maskiner blir

³⁰ Svensson, Edenhammar, *ÅRSredovisningslagen* (2000), s. 80 f.

³¹ Redovisningsrådets Rekommendation 17, bilaga 2.

³² Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 186.

³³ Svensson, Edenhammar, *ÅRSredovisningslagen* (2000), s. 155.

³⁴ Thomasson, *Extern redovisning och finansiell analys* (2000), s. 57.

obsoleta av den tekniska utvecklingen och då inte kan användas på planerat sätt.³⁵ En annan orsak är när en olycka har inträffat som resulterar i att maskinens produktionskapacitet minskar.

3.2. RR 17 Nedskrivningar

RR 17 är huvudsakligen en översättning av IAS 36 och behandlar hur värdet på en tillgång skall beräknas och eventuell nedskrivning redovisas, samt vilken information som skall lämnas i årsredovisningen. RR 17 trädde i kraft den 1 januari 2002, men tidigare tillämpning uppmuntrades.

3.2.1. Tillämpningsområde

Rekommendationen tillämpas vid redovisning av nedskrivningar av alla slags tillgångar med undantag för tillgångar som utgör varulager, uppskjutna skattefordringar, entreprenaduppdrag samt ersättningar till anställda. Rekommendationen skall inte tillämpas på finansiella tillgångar, som i allmänhet regleras i IAS 39 Financial Instruments, med undantag för aktier i dotterföretag, intresseföretag och joint ventures.

3.2.2. Hur fastställs nedskrivningsbehovet?³⁶

Vid varje bokslutstillfälle måste företagen göra en bedömning av om det föreligger någon indikation, intern eller extern, som tyder på att en tillgång minskat i värde. Om någon av indikationerna föreligger skall företagen beräkna tillgångens återvinningsvärde. Nedan redogör vi för de externa och interna indikationer som rekommendationen tar upp.

Externa indikationer:

- a) Under perioden har tillgångens marknadsvärde minskat väsentligt, av andra orsaker än tillgångens ålder eller normala användningssätt.

³⁵ Thorell, *Företagens redovisning* (1996), s. 93 f.

³⁶ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p.4-12.

- b) Väsentliga förändringar i teknologi, marknadsförutsättningar eller i den ekonomiska och legala miljön har inträffat under perioden, eller väntas inträffa inom en snar framtid, med negativa effekter på den marknad som tillgången är avsedd för.
- c) Marknadsräntorna eller marknadens avkastningskrav på investeringar har ökat under perioden på ett sätt som kan förväntas påverka den diskonteringsfaktor som används för att beräkna tillgångens nyttjandevärde och väsentligt minska tillgångens återvinningsvärde.
- d) Företagets redovisade egna kapital överstiger börsvärdet.³⁷

Interna indikationer:

- e) Tillgången är tekniskt föråldrad eller har skadats.
- f) Betydande förändringar har ägt rum under perioden eller väntas äga rum inom snar framtid, som på ett negativt sätt påverkar möjligheten att utnyttja tillgången för avsett ändamål. Ett exempel kan vara att företaget planerar att avveckla eller omstrukturera den verksamhet till vilken tillgången hör eller att avyttra tillgången i förtid.
- g) Den interna rapporteringen indikerar att tillgångens avkastning är sämre, eller kommer att bli sämre, än vad som tidigare antagits.³⁸

I enskilda fall kan det finnas andra externa och interna indikationer än dem som är uppräknade i rekommendationen som föranleder en beräkning av återvinningsvärdet. Även information från interna rapporter kan ge signaler om nedskrivning. Exempel på indikation från den interna rapporteringen kan vara när utgifter för inköp och underhåll av en tillgång överskrider de budgeterade siffrorna. Detta i sig kan leda till att tillgången behöver skrivas ner.

Väsentlighetsprincipen spelar en aktiv roll i RR 17 och tillämpas vid bedömningen av om en tillgångs återvinningsvärde behöver fastställas. Ett exempel som står nämnt i rekommendationen är när ett företag redan har gjort en beräkning av återvinningsvärdet och detta visar sig vara mycket högre än det redovisade värdet, så behövs ingen ny beräkning göras om en ny händelse inträffar som företaget bedömer har en marginell påverkan på värdet.

³⁷ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 7.

³⁸ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 7.

3.2.3. Återvinningsvärdet³⁹

Återvinningsvärdet är det högsta av en tillgångs nettoförsäljningsvärde och nyttjandevärde. Om det redovisade värdet överstiger det högsta av dessa värden skall en nedskrivning ske, den skall då belasta periodens resultat. Det är dock inte alltid nödvändigt att räkna fram båda värdena. Skulle beräkningen av exempelvis nettoförsäljningsvärdet vara högre än det redovisade värdet skall det inte göras någon nedskrivning och då behövs inte nyttjandevärdet beräknas.

Med grundidén ur IAS 36 som utgångspunkt, kan företaget välja att antingen sälja eller använda tillgången i företaget. Det rationella företaget väljer att behålla och använda tillgången om nyttjandevärdet är högre än nettoförsäljningsvärdet. Är förhållandena de omvända väljer det rationella företaget att sälja tillgången. På en väl fungerande marknad motsvaras nettoförsäljningsvärdet av marknadspriset med avdrag för försäljningskostnader, men detta värde skall bara användas om det är högre än tillgångens nyttjandevärde.⁴⁰ Det finns tillfällen när ett nettoförsäljningsvärde inte kan fastställas, exempelvis när ingen andrahandsmarknad finns. Då får tillgångens återvinningsvärde motsvara nyttjandevärdet. När företag endast innehar tillgången för försäljning finns det knappast några skäl till att tro att nyttjandevärdet skulle vara högre än nettoförsäljningsvärdet. Då antas det att återvinningsvärdet utgörs av nettoförsäljningsvärdet med avdrag för försäljningskostnader.

Återvinningsvärdet skall beräknas för den enskilda tillgången. Är detta inte möjligt skall återvinningsvärdet beräknas för den kassagenererande enhet till vilken tillgången tillhör. (Till detta återkommer vi senare i detta kapitel.) Återvinningsvärdets beräkningar kan i enskilda fall förenklas om det är sannolikt att de förenklade värdena inte väsentligt skiljer sig från de detaljerade uträkningarna.

3.2.4. Nettoförsäljningsvärde⁴¹

Enligt definitionen i RR 17 utgörs nettoförsäljningsvärdet

[...] av det pris som beräknas kunna uppnås vid försäljning av en tillgång mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett

³⁹ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 13-18.

⁴⁰ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 186 f.

⁴¹ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 19-23.

intresse av att transaktionen genomförs. Avdrag skall göras för försäljningskostnader och avvecklingskostnader.

Nettoförsäljningsvärdet motsvarar det avtalspris som en tillgång säljs för mellan två oberoende parter. Om försäljningen sker snabbt kommer nyttjandevärdet att sammanfalla med nettoförsäljningsvärdet.⁴² Finns det inget avtal skrivet mellan de oberoende parterna motsvaras nettoförsäljningsvärdet av tillgångens marknadspris med avdrag för försäljningskostnader. Exempel på sådana kostnader är stämpelskatt, legala kostnader och liknande skatter och avgifter. När varken ett avtal föreligger eller en marknadsplats existerar måste värdet sättas på annat sätt. Nettoförsäljningsvärdet får då uppnås vid försäljning mellan parter på armlängds avstånd, det vill säga helt oberoende av varandra, som är välinformerade och har ett intresse av att transaktionen äger rum. När priset fastställs bör hänsyn tas till försäljningar som nyligen skett av liknande slag inom samma bransch. Enligt Smith (ekonomie doktor och universitetslektor i redovisning vid Företagsekonomiska Institutionen vid Uppsala universitet) kan ett ”framtida värde” betecknas när nettoförsäljningen grundas på ett bindande avtal. Ett ”nutida försäljningsvärde” grundas på en väl fungerande marknad eller en hypotetisk försäljning mellan parter på armlängds avstånd.⁴³

3.2.5. Nyttjandevärde⁴⁴

Enligt definitionen i RR 17 utgörs nyttjandevärdet av

[...] nuvärdet av de uppskattade framtida betalningar som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. I nyttjandevärdet ingår ett beräknat restvärde vid slutet av nyttjandeperioden.

För att komma fram till nyttjandevärdet måste företaget göra en uppskattning av de framtida in- och utbetalningar av rörelsekaraktär som tillgången förväntas ge upphov till samt göra en diskontering av de framtida betalningarna med lämplig diskonteringsfaktor. Enligt en av stadgarna i rekommendationen skall rimliga och verifierbara antaganden utgöra basen för bedömningen av framtida kassaflöden. Antaganden om bland annat inflationen och priskurvor samt produktions- och marknadstillväxt är faktorer som påverkar dessa kassaflöden. Bedömningarna av de framtida kassaflödena skall baseras på budgetar och prognoser som högst får omfatta fem år, om inte en längre period kan motiveras.

⁴² Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 188.

⁴³ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 188.

⁴⁴ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 24-54.

Efter fem år baseras bedömningen om framtida kassaflöden på den oförändrade eller den avtagande tillväxttakt som använts i företagets budgetar och prognoser. Denna får inte överstiga den långsiktiga tillväxttakt som berör företagets produkter, bransch eller land där företaget är verksamt. Detta på grund av den stora osäkerhet som präglar framtidsbedömningar då det inte går att nå tillförlitlighet om händelser som ligger längre fram än fem år i tiden. Kan en högre tillväxt motiveras får den lov att användas. Företaget kan även göra bedömningen att tillväxttakten är noll eller rent av negativ.

RR 17 tar upp ett antal punkter om de uppskattningar som skall tas med vid beräkning av framtida kassaflöden:

- a) Prognostiserade inbetalningar som tillgången ger upphov till i verksamheten.
- b) Prognostiserade utbetalningar som är nödvändiga för att tillgången skall kunna ge upphov till inbetalningar i verksamheten
- c) Eventuella betalningar som kommer att erhållas eller erläggas när tillgången avyttras vid slutet av nyttjandeperioden.⁴⁵

I prognoserna får ingen hänsyn tas till framtida omstruktureringar och framtida investeringar som beräknas förbättra tillgångens prestanda. De framtida kassaflödena skall uppskattas utifrån tillgångens befintliga skick. Enligt Falkman (ekonomie doktor och verksam vid Handelshögskolan och Förvaltningshögskolan vid Göteborgs universitet) måste dock sådana utgifter som syftar till att bibehålla tillgångens nuvarande kapacitet inkluderas i beräkningsunderlaget⁴⁶.

Diskonteringsfaktorn som används vid framräkandet av nyttjandevärdet de fem första åren skall uttryckas före skatt. Valet av diskonteringsfaktor styrs av vilken typ av tillgång eller kassagenererande enhet det rör sig om och vilka avkastningskrav som ställs på dem. Det är upp till ledningen i företaget att ta fram den rätta diskonteringsfaktorn och ställa avkastningskrav mot tillgångens värde idag och i framtiden. Denna faktor skall i första hand härledas från marknaden, det vill säga från marknadsmässiga transaktioner för likartade tillgångar eller från den vägda genomsnittliga kapitalkostnaden i noterade företag. För att bestämma diskonteringsfaktorn kan som utgångspunkt användas företagets marginella upplåningsränta, företagets genomsnittliga kapitalkostnad (WACC) eller andra marknadsmässiga upplåningsräntor. När det inte är möjligt att härleda en viss diskonteringsfaktor för en viss tillgång måste en uppskattning ske på annat sätt. Avsikten är att, i så stor utsträckning som möjligt, försöka fastställa marknadens bedömningar av dels pengars tidsvärde fram till slutet av tillgångens

⁴⁵ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 30.

⁴⁶ Falkman, *Redovisningens reglering* (2001), s. 80.

nyttjandeperiod, dels risken för att de faktiska kassaflödena avviker ifrån de uppskattade kassaflödena.

Större företag och koncerner använder normalt endast en diskonteringsfaktor i hela verksamheten, men denna faktor kan dock skilja sig i olika tillgångsslag, tidsperioder och länder. När nyttjandevärdet är känsligt för de antaganden som görs om risker i olika perioder och för skillnader i räntesatser beroende på löptid, finns det även en möjlighet för företagen att använda sig av olika diskonteringsfaktorer.

3.2.6. Kassagenererande enhet⁴⁷

Att göra bra och tillförlitliga prognoser och budgetar över framtida kassaflöden som en tillgång genererar är ett stort problem när nyttjandevärdet skall bestämmas. Svårigheter uppträder också när företaget skall fastställa vilka framtida kassaflöden som orsakas av den tillgång för vilken behovet av nedskrivning bedöms. Problemet har sin grund i att tillgångarna ofta påverkar varandra och samspelar i produktionsprocessen. Att fördela framtida kassaflöden på enskilda tillgångar kan härav vara en ren omöjlighet och fullständigt ologiskt. Begreppet kassagenererande enhet har till syfte att lösa denna problematik.⁴⁸

Som tidigare nämnts skall återvinningsvärdet fastställas om det finns indikationer på att en tillgång minskat i värde. Är det inte möjligt att fastställa återvinningsvärdet för en enskild tillgång skall företaget beräkna återvinningsvärdet för den kassagenererande enhet till vilken tillgången hör. Återvinningsvärdet för en kassagenererande enhet är det högsta av enhetens nettoförsäljningsvärde och nyttjandevärde och skall fastställas på samma sätt som för enskilda tillgångar (se ovan).

Enligt RR 17 är en kassagenererande enhet

*[...] den minsta grupp av tillgångar för vilken det går att fastställa löpande inbetalningar som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar.*⁴⁹

En omfattande redogörelse görs i rekommendationen för hur en kassagenererande enhet skall bestämmas och vilka tillgångar som kan anses ingå i en enhet.

⁴⁷ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 62-74.

⁴⁸ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 190.

⁴⁹ Redovisningsrådets Rekommendation 17, *definitioner*.

Rekommendationen säger bland annat att det krävs omdöme för att avgöra till vilken enhet som en specifik tillgång hör. Vidare skall företaget beakta ett flertal faktorer när de avgör om inbetalningar hänförliga till en tillgång, eller en grupp av tillgångar, väsentligt är oberoende av inbetalningar hänförliga till andra tillgångar. Faktorer som skall beaktas är bland annat hur ledningen styr verksamheten och hur ledningen fattar beslut om användning eller avveckling av företagets tillgångar.⁵⁰ Ledningen har således en central och avgörande roll avseende identifieringen av en kassagenererande enhet. Finns det en aktiv marknad för de produkter som tillverkas med hjälp av en eller flera tillgångar, utgör tillgången/tillgångarna en kassagenererande enhet trots att delar eller hela produktionen används internt. Företaget skall i dessa avseenden göra sina bästa uppskattningar av framtida marknadspriser och använda dessa vid beräkning av enhetens nyttjandevärde.

Rekommendationen stadgar vidare att om det inte inträffat något under perioden som motiverar en ändring skall tillgångar som ingår i en kassagenererande enhet bedömas på ett likartat sätt från period till period. För att undgå att en kassagenererande enhet uppfattas som lönsam trots att värdet borde skrivas ner, är det viktigt att alla tillgångar som hör till enheten tas med vid fastställandet av vilka tillgångar som skall ingå i den kassagenererande enheten.

Vid prövning av en kassagenererande enhets nedskrivningsbehov måste det fastställas om det finns någon goodwill som är hänförlig till enheten. Viktigt är att på ett rimligt och konsekvent sätt beräkna hur stor del av goodwill som skall hänföras till den kassagenererande enheten. Då goodwill inte utgör en tillgång som självständigt kan generera ett kassaflöde, skall den alltid behandlas som en del av den kassagenererande enheten.⁵¹ Om enhetens återvinningsvärde, inklusive andel av goodwill, är lägre än det redovisade värdet skall nedskrivning i första hand ske av goodwill. Därefter skrivs övriga tillgångar ner i proportion till deras redovisade värde. Vid denna fördelning får nedskrivningsvärdet inte understiga återvinningsvärdet eller vara negativt. Det återstående nedskrivningsbeloppet skall istället fördelas proportionellt på övriga tillgångar. En nedskrivning skall aldrig ske om tillgången därav får ett värde under noll.⁵²

⁵⁰ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 190.

⁵¹ Nyllinge, Winkvist, *Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar*, Balans nr 11 2001.

⁵² Axelman, Phillips, Wahlquist, *IAS/IFRS 2005*, s. 111.

3.2.7. Återföringar av nedskrivningar samt upplysningar⁵³

Enligt rekommendationen skall företaget vid varje bokslutstillfälle pröva om tidigare gjorda nedskrivningar inte längre är motiverade. Det skall ske med hjälp av ett antal indikationer som rekommendationen räknar upp. Dessa utgörs inte sällan av de indikationer som förelåg då nedskrivningsbehovet uppkom. Vidare stadgar rekommendationen att en nedskrivning skall återföras om de antaganden som låg till grund för nedskrivningen förändrats på något sätt. Leder dessa förändringar till att återvinningsvärdet är högre än redovisat värde skall tillgångens redovisade värde ökas med det återförda beloppet. Återföringen skall i resultaträkningen redovisas som en intäkt. Avseende goodwill skall en återföring enligt RR 17 enbart ske då nedskrivningen föranleddes av en särskild extern omständighet av ovanlig karaktär och som inte kan förväntas att upprepas samt om senare inträffade händelser upphäver den omständighet som lett fram till nedskrivningen.

Upplysningskraven är likt andra rekommendationer relativt omfattande. Företaget skall lämna upplysning om nedskrivningsbelopp och återföringsbelopp samt ange vilka poster i resultaträkningen som påverkas och vilken påverkan beloppen har på periodens resultat.

3.3. Rekommendationer med anknytning till RR 17

I ett flertal andra av Redovisningsrådets rekommendationer görs hänvisningar till RR 17 och därför fann vi det värdefullt att redogöra för dessa. För att få en ökad förståelse för de tillgångsslag som berörs av RR 17 ger vi i detta avsnitt en kortfattad och allmän beskrivning av RR 15 Immateriella tillgångar, RR 12 Materiella anläggningstillgångar och RR 1:00 Koncernredovisning. Vidare vill vi genom denna framställning ge läsaren en helhetsbild och underlätta för den fortsatta läsningen.

⁵³ Redovisningsrådets Rekommendation 17, p. 93-112.

3.3.1. RR 15 Immateriella tillgångar

Olika typer av immateriella tillgångar har under de senaste årtiondena kommit att få en allt större betydelse för företagens ekonomiska situation. Detta som en direkt följd av att utvecklingen i samhället alltmer går mot en tjänsteinriktad och kunskapsbaserad produktion. Redovisning av denna typ av tillgångar har hamnat i fokus på ett helt annat sätt än tidigare, vilket hänger samman med dels utbredningen av det anglosaxiska synsättet, dels kravet på en rättvisande bild.⁵⁴

Immateriella tillgångar uppkommer som en följd av anskaffning eller produktion av tjänster som företaget kan förvänta sig fördelar från under en längre period. Tjänstebegreppet inbegriper olika typer av rättigheter som exempelvis varumärken, licenser och patent.⁵⁵

Vad som är en immateriell tillgång och hur denna skall redovisas stadgas det om i RR 15 Immateriella tillgångar. Enligt rekommendationen är en immateriell tillgång

[...] en identifierbar ickemonetär tillgång utan fysisk substans som används för produktion eller tillhandahållande av varor eller tjänster samt för uthyrning till andra eller för administrativa ändamål⁵⁶.

Att tillgången skall vara identifierbar är en väsentlig aspekt av definitionen. En förutsättning för att tillgången skall vara identifierbar är att den är avskiljbar. Viktigt att poängtera i detta sammanhang är att förutsättningen är tillräcklig men inte nödvändig⁵⁷. Enligt rekommendationen är en tillgång avskiljbar om företaget kan sälja, byta, hyra ut eller på annat sätt dela ut de inkomster eller andra ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången.

En immateriell tillgång skall endast redovisas i balansräkningen då sannolikheten finns att de framtida ekonomiska fördelarna som är förknippade med tillgången tillfaller företaget, samt då tillgångens anskaffningsvärde kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.⁵⁸

⁵⁴ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 205.

⁵⁵ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 205.

⁵⁶ Redovisningsrådets Rekommendation 15, *definitioner*.

⁵⁷ Smith, *Redovisningens språk* (2000), s. 205.

⁵⁸ Redovisningsrådets Rekommendation 15, p. 19.

3.3.2. RR 12 Materiella anläggningstillgångar

Materiella tillgångar måste i princip vara föremål eller höra till materien samt ägas av företaget.⁵⁹ Till skillnad från immateriella tillgångar är materiella tillgångar fullt synbara och påtagliga⁶⁰.

RR 12 som behandlar materiella anläggningstillgångar anger vad en materiell tillgång är och stadgar hur denna typ av tillgångar skall redovisas. Enligt rekommendationen är materiella anläggningstillgångar

[...] fysiska tillgångar som är avsedda att stadigvarande utnyttjas i verksamheten, inklusive för uthyrning⁶¹.

Denna typ av tillgångar skall redovisas i balansräkningen när det är sannolikt att den framtida ekonomiska nytta som kan hänföras till innehavet kommer företaget till del. Detta på basis av den information som finns tillgänglig. Vidare skall anskaffningsvärdet för tillgången kunna beräknas på ett tillförlitligt sätt.⁶²

3.3.3. RR 1:00 Koncernredovisning⁶³

RR 1:00 Koncernredovisning behandlar de redovisningsfrågor som aktualiseras vid upprättande av koncernredovisning. En koncern kan bildas på olika sätt, exempelvis genom att ett företag förvärvar andelar i ett annat eller om två företag väljer att gå samman. Beträffande betalningen, kan detta ske med kontanta medel, aktier eller andra tillgångar. Ett moderföretag skall upprätta koncernredovisning, men det finns undantag skrivna i 7 kap 2 och 3 §§ ÅRL. Koncernredovisningen skall omfatta moderbolaget och dess dotterbolag, och de räkenskaper som ligger till grund för koncernredovisningen skall för modern och dottern/döttrarna utgöra samma redovisningsperiod. Koncernredovisningen skall upprättas enligt enhetliga redovisningsprinciper och som utgångspunkt ligger de principer som modern använder i sin årsredovisning.

Koncernmässig goodwill uppkommer när ett företag i en koncern köper ett annat företag till ett pris som överstiger dotterbolagets marknadsvärde för tillgångar

⁵⁹ Thomasson, *Extern redovisning och finansiell analys* (2000), s. 31.

⁶⁰ Dahlin, Lundén, Smitterberg, *Bokslut och årsredovisning* (2001), s. 62.

⁶¹ Redovisningsrådets Rekommendation 12, *definitioner*.

⁶² Redovisningsrådets Rekommendation 12, p. 4.

⁶³ Redovisningsrådets Rekommendation 1:00, p. 1-8, 53-67.

minus skulder.⁶⁴ Goodwill redovisas enligt RR 1:00 i balansräkningen till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuell nedskrivning. Avskrivning av goodwill skall ske på ett planmässigt sett över nyttjandeperioden, det vill säga över den tid som tillgången förbrukas i företaget. Enligt rekommendationen antas nyttjandeperioden normalt inte sträcka sig längre än 20 år från förvärvstidpunkten. Goodwillposten skall skrivas av linjärt, om inte en annan metod återspeglar förhållandena bättre i det enskilda fallet. Avskrivningsbeloppet skall redovisas som kostnad för varje period. När nyttjandeperioden för goodwill skall fastställas är det enligt rekommendationen ett antal faktorer som skall tas hänsyn till. Exempel på sådana faktorer är: den anskaffade verksamhetens karaktär och uppskattade livslängd, stabilitet och uppskattad livslängd för den bransch som har koppling till goodwillposten samt effekter av tekniskt åldrande.

I sällsynta fall kan det förekomma att goodwillposten är tydligt hänförlig till en identifierbar tillgång, vars nyttjandeperiod överstiger 20 år, vilket medför att det kan vara tillåtet att skriva av goodwill över den längre tidsperioden. Detta görs främst om denna koppling medför ekonomiska fördelar för företaget under hela den identifierbara tillgångens nyttjandeperiod. I dessa fall skall företaget varje år beräkna återvinningsvärdet för att fastställa om något nedskrivningsbehov finns, detta utöver kraven i RR 17. Företaget skall också redovisa för de skäl som ligger till grund för att en längre avskrivningsperiod används samt beskriva de faktorer som haft väsentlig betydelse för denna bedömning. Vid varje bokslutstillfälle skall en genomgång göras av den valda avskrivningstiden och avskrivningsmetoden. Har förväntningarna inför framtiden avsevärt förändrats måste avskrivningstiden justeras utifrån detta.

När en förvärsanalys upprättas kan det visa sig att goodwillposten inte representerar framtida ekonomiska fördelar som kan komma företaget tillgodo. Exempel på detta kan vara då förväntade framtida kassaflöden har minskat i relation till vad som förväntades då man kom överens om köpesumman. Är så fallet skall förvärvaren bedöma om det föreligger ett nedskrivningsbehov enligt RR 17. Denna rekommendation, som ovan presenterats, anger hur en värdenedgångsprövning skall gå till, hur återvinningsvärdet fastställs och när en nedskrivning skall ske.

Enligt US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) godtogs tidigare avskrivningstider på upp till 40 år. Detta förändrades 2002 då Financial Accounting Standards Board (FASB) antog en ny standard, vilken innebär att det inte längre finns någon generell avskrivningsperiod. Nu skall istället goodwill

⁶⁴ Thorell, *Företagens redovisning* (1996), s. 95.

värdenedgångsprövas varje år. Även IASB arbetar med ett liknande projekt, vilket enligt Nilsson kommer att resultera i normer liknande de amerikanska.⁶⁵

3.4. Grundläggande redovisningsteori

Redovisningens övergripande syfte är att tillhandahålla information som är användbar och av betydelse för dem som fattar beslut i ekonomiska frågor. Årsredovisningar och annan finansiell information bör, för att uppnå syftet på bästa sätt, utformas enligt enhetliga principer och innehålla relevanta upplysningar. Syftet kan sägas inkludera de flesta intressenters behov, men i praktiken tenderar det dock att framförallt betona det informationsbehov som kapitalplacering på de finansiella marknaderna kan tänkas ha. Det ställs därför speciellt höga krav på kapitalmarknadsföretag då dessa skall tillgodose, förutom den nationella kapitalmarknadens behov, även den internationella kapitalmarknadens behov.⁶⁶

Ur redovisningens syfte kan man härleda postulat, som är de grundläggande antaganden om redovisningens omgivning eller kontext. Ur postulaten kan sedan konkreta redovisningsprinciper härledas, vilka slutligen preciseras och förklaras i redovisningsnormer. Allt detta skall sammantaget mynna ut i en redovisning i enlighet med god redovisningssed. Gränsen mellan postulat och princip är inte alltid knivskarp och uppfattas olika av olika normgivare.⁶⁷

Det finns ett antal redovisningsprinciper som företagen enligt ÅRL är skyldiga att tillämpa vid upprättande av balansräkning, resultaträkning och noter. De två principer som vi anser har mest anknytning till RR 17 är jämförbarhetsprincipen och försiktighetsprincipen. Jämförbarhetsprincipen har fått en allt mer betydande roll, inte bara nationellt utan även internationellt. En av de viktigaste drivkrafterna till en internationell harmonisering av redovisningsnormerna är just behovet av jämförbarhet mellan företag i olika länder. I de flesta länder finns det normer som starkt markerar upplysningsskyldighet vid byte av redovisningsprincip.⁶⁸ I 2 kap 4 § ÅRL står det att företag skall tillämpa samma principer för värdering, klassificering och indelning av de olika posterna konsekvent från ett räkenskapsår till ett annat. Jämförbarheten skulle annars försämrats mellan olika räkenskapsår samt mellan olika företag.⁶⁹ Enligt RR 17, som bygger på IAS 36, är företag

⁶⁵ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 108.

⁶⁶ Redovisningsrådets hemsida, allmän information.

⁶⁷ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 25 ff.

⁶⁸ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 40.

⁶⁹ Svensson, Edénhammar, *ÅRSredovisningslagen* (2000), s. 80.

skyldiga att lämna upplysningar om gjorda nedskrivningar i not, detta för att öka jämförbarheten mellan olika företag i olika länder inom EU.

Försiktighetsprincipen innebär att värderingen av posterna skall göras med iakttagande av rimlig försiktighet. Detta innebär bland annat att hänsyn skall tas till värdenedgångar oavsett om resultatet för räkenskapsåret är en vinst eller en förlust. Syftet med RR 17 är att tillförsäkra att företags tillgångar inte är upptagna till ett högre värde än återvinningsvärdet. Detta kan sägas vara ett uttryck för viss mån av försiktighet, och därmed även för försiktighetsprincipen. Försiktigheten får dock inte drivas så långt att den kommer i konflikt med kravet på en rättvisande bild av den ekonomiska ställningen och resultatet. Lagen tillåter inte en medveten undervärdering och uppbyggande av dolda reserver.⁷⁰

I och med medlemskapet i EU, måste företagen idag uppfylla inte bara god redovisningssed, utan även kravet på en rättvisande bild. Svensk redovisning utvecklas och styrs av ett system av samverkande normer som kan hänföras till redovisningsteori, postulat, principer, lagstiftning och praxis. Utformningen av dessa normer skall ske under hänsynstagande till god redovisningssed.⁷¹ I 2 kap 2 § ÅRL har en allmän bestämmelse tagits in som säger att årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed. Begreppet god redovisningssed kan sägas fungera som ett komplement till lagstiftningen på redovisningsområdet. Genom framförallt BFL och ÅRL skall god redovisningssed vägleda företagen i dess redovisningsarbete.⁷² Begreppet god redovisningssed kan givetvis tyckas abstrakt och vagt till sin karaktär, men då lagar och normer snabbt blir föråldrade och svåra att förändra kan hänvisning till god redovisningssed som kompletterande norm hantera dessa problem på ett förhållandevis bra sätt. Genom att det inte finns en klart definierad innebörd kan begreppet således utvecklas och förändras i takt med att redovisningen ändras.⁷³

God redovisningssed är av vissa författare att betrakta som synonymt med det brittiska begreppet "true and fair view", på svenska en rättvisande bild. Båda begreppen finns dock upptagna var för sig i olika paragrafer vilket talar för att en synonymisering inte är korrekt. Margit Knutsson (chefsrådet på länsrätten i Stockholm) har kommenterat begreppets karaktär som en "allmänrättslig standard" med stark koppling till praxis och rekommendationer. Kravet på en rättvisande bild tillsammans med lagar, rekommendationer och praxis skulle således kunna utgöra delar av begreppet god redovisningssed.⁷⁴

⁷⁰ Thorell, *Företagens redovisning* (1996), s. 26.

⁷¹ Kedner, *Svensk anpassning till EG:s normer för årsredovisning*, (BFN 1989).

⁷² Dahlin, Lundén, Smitterberg, *Bokslut och Årsredovisning* (2001), s. 31 & 200.

⁷³ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 16.

⁷⁴ Nilsson, *Redovisningens normer och normbildare* (2002), s. 15 f.

Efter det att Storbritannien gick med i dåvarande EG, infördes begreppet "a true and fair view" i den europeiska gemenskapen. Detta begrepp har av EG upphöjts till en övergripande princip i redovisningsdirektiven. Begreppet har på svenska fått namnet en rättvisande bild, som idag är inskriven i 2 kap 3 § ÅRL. Här står det att balansräkningen, resultaträkningen och noterna skall upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av företagets ställning och resultat. Om det behövs för att ge en rättvisande bild, skall det lämnas tilläggsupplysningar. Innebörden av begreppet finns inte angivet i EG-direktiven. Begreppets betydelse blir således svår att klargöra i och med att olika länder tolkar innebörden på olika sätt. Kravet på rättvisande bild var nytt för många medlemsländer och har orsakat en del tillämpningsproblem. Detta begrepp har efter införelse i de olika medlemsstaternas lagstiftning färgats av det egna landets praxis och redovisningstradition.⁷⁵

Vad som skiljer den svenska lagregeln från direktivet är att i direktivet finns det ett krav på att göra avsteg från föreskrifter i direktivet som utgör hinder för att en rättvisande bild skall uppnås. Företagen har då en skyldighet att frångå en eller flera regler i direktiven. Denna punkt har Sverige inte tagit med i ÅRL just på grund av osäkerheten kring begreppet en rättvisande bild. Enligt ÅRL föreligger det varken en skyldighet eller en rättighet att avvika från lagbestämmelserna. Företagen är dock skyldiga att i vissa fall lämna tilläggsupplysningar.⁷⁶ Om redovisningen trots detta inte skulle ge en rättvisande bild av företagets ställning och resultat får de komplettera med information tills det att en rättvisande bild uppnås. Det är inte tillåtet att avvika från en svensk lagföreskrift i syfte att uppnå en rättvisande bild.⁷⁷

⁷⁵ Svensson, Edénhammar, *ÅRSredovisningslagen* (2000), s. 75.

⁷⁶ Kedner, Svenberg, *Koncernredovisning* (2000), s. 14.

⁷⁷ FARs vägledning – om årsredovisning i aktiebolag p. 2.

4. Nyttjandevärdets beståndsdelar

I detta kapitel redogör vi för diskonteringsfaktorns roll vid beräkning av nyttjandevärdet, det vill säga en diskontering av förväntade framtida kassaflöden. Vidare görs en kort presentation av den risk som investerare stöter på i samband med en investering i ett företag. Mer utförligt beskrivs sedan dels CAPM, vilken beräknar aktieägarnas avkastningskrav, dels WACC, som visar både aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav på företaget. Tillväxten är en faktor som finns med i beräkningen av framtida kassaflöden, varför en presentation av problematiken kring denna görs i den senare delen av kapitlet. Kapitlet avslutas med en framställning av skattning av kassaflöden samt hur nyttjandevärdet slutligen beräknas.

4.1. Diskonteringsfaktor

Diskonteringsfaktorn spelar en avgörande roll vid nuvärdesberäkning av kassaflöden. Vid beräkning av nyttjandevärdet skall enligt RR 17 bland annat en diskontering av framtida betalningar göras med en lämplig diskonteringsfaktor. Henrik Nilsson (forskare och lärare vid handelshögskolan i Umeå samt konsult inom redovisningsområdet), Anders Isaksson (forskare och lärare vid handelshögskolan i Umeå och har tidigare arbetat som sakkunnig på näringsdepartementet) och Teppo Martikainen (var en av Nordens mest framstående forskare inom redovisning och finansiering, innehade även en professur i finansiering vid Finska handelshögskolan i Helsingfors) skriver i sin bok, "Företagsvärdering med fundamental analys", att diskonteringsfaktorn speglar den kompensation som aktieägare och långivare kräver för att acceptera den risk som följer av en investering i företaget. Detta innebär att storleken på det avkastningskrav som dessa ställer på företaget styr diskonteringsfaktorns storlek. Långivarnas avkastningskrav motsvaras av räntekostnaden, det vill säga kostnaden för företagets skulder. CAPM (Capital Asset Pricing Model) är en risk- och avkastningsmodell som kan användas för att beräkna aktieägarnas avkastningskrav på ett företag, och denna modell kommer vi djupare in på senare i

kapitlet. Avkastningskravet består dels av den riskfria avkastningen, det vill säga investerarens kompensation för uppskjuten konsumtion, dels en riskpremie som ger investeraren kompensation för den risk som investeringen medför. Ersättning för uppskjuten konsumtion speglar att pengar har ett tidsvärde, det vill säga att en krona idag är mer värd än en krona i framtiden. Riskpremien innebär att investeraren blir ersatt för risken att avkastningen blir mindre än förväntat eller uteblir helt.⁷⁸ Detta återfinns i RR 17 där det står att diskonteringsfaktorn skall återspegla aktuella marknadsmässiga bedömningar av pengars tidsvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången.

Långgivare och aktieägare är de som ställer kapital till förfogande för företaget och båda grupperna ställer krav på ersättning för uppskjuten konsumtion och risk. Den riskfria avkastningen är densamma för långgivare och aktieägare, men riskpremien skiljer sig åt. Anledningen till att riskpremien skiljer sig åt är att aktieägarna tar en högre risk än långgivarna, som har en säkrare avkastning i form av räntor. Räntorna betalas oavsett om företaget går bra eller dåligt, medan aktieägarna alltid löper risk för utebliven utdelning då företaget går sämre. Detta medför att aktieägarna har ett högre avkastningskrav jämfört med långgivarna. Räntor kan givetvis enbart betalas så länge det finns medel som möjliggör detta. När företaget hamnat i en riktigt svår likviditetskris riskerar även långgivarna att bli utan ränta.⁷⁹ I RR 17 står det att diskonteringsfaktorn sammanfaller med det avkastningskrav som en investerare ställer på en investering, vilken förväntas ge upphov till betalningar vars storlek samt tids- och riskprofil överensstämmer med vad företaget väntar sig få ut av tillgången, om diskonteringsfaktorn återspeglar aktuella marknadsmässiga bedömningar av pengarnas tidsvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången.

Enligt RR 17 kan företagets genomsnittliga kapitalkostnad användas som utgångspunkt för att bestämma diskonteringsfaktorn, vilken används då nyttjandevärdet skall beräknas. Denna faktor beräknas genom att multiplicera kostnaden för respektive finansieringsform med respektive andel av totalt kapital, det vill säga aktieägarnas avkastningskrav multiplicerat med eget kapital i relation till totalt kapital plus långgivarnas avkastningskrav (räntekostnaden) multiplicerat med skulder i relation till totalt kapital. Företagets genomsnittliga kapitalkostnad (WACC) återkommer vi till lite senare i detta kapitel.

⁷⁸ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 209 ff.

⁷⁹ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 211.

4.1.1. Risk

Risk uppkommer i värderingssammanhang som en följd av att företagets framtida avkastning inte kan fastställas med säkerhet. Risk är vidare en faktor som av många brukar uppfattas som något negativt⁸⁰. Begreppet förknippas med en situation där någon försöker uttala sig om vad som skall ske i framtiden. Om framtiden, och vad som kommer att ske, kan man dock aldrig med säkerhet uttala sig, men möjligheten att uttala sig om vilka utfall som är teoretiskt tänkbara finns.⁸¹ De flesta individer föredrar att minimera eller helt undvika risk. Innebörden av detta är att då en risktagare har möjlighet att välja mellan två investeringar där förväntad avkastning är lika stor, väljer denne det alternativ som har lägst risk. Att eliminera alla risker får dock i regel konsekvensen av en minskad förväntad avkastning, vilket gör det mer väsentligt att försöka finna en investering som ger högsta avkastning vid önskad risknivå.⁸² När nyttjandevärdet fastställs skall företaget enligt RR 17 använda sig av en lämplig diskonteringsfaktor. Denna skall återspegla marknadens aktuella bedömningar av pengars tidsvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången. Om det är så att exempelvis företagets genomsnittliga kapitalkostnad används som utgångspunkt vid fastställandet av diskonteringsfaktorn skall en justering göras för att denna på bästa sätt skall återspegla sådana specifika risker som marknaden förknippar med de skattade framtida kassaflödena. Vidare skall sådana risker som saknar betydelse för uppskattningen av framtida kassaflöden exkluderas. Hänsyn skall tas till bland annat länderrisker och prisrisker.

4.1.2. CAPM, Aktieägarnas avkastningskrav

CAPM (Capital Asset Pricing Model) är en vanligt förekommande modell som tar hänsyn till risk. Modellen används bland annat för att beräkna aktieägarnas avkastningskrav på ett företag. Modellen finns även med som en komponent i WACC (Weighted Average Cost of Capital), det vill säga företagets genomsnittliga kapitalkostnad. WACC har en betydande roll då den ligger till grund för ett flertal företag när de skall beräkna nyttjandevärdet, vilket ingår i processen att fastställa en tillgångs återvinningsvärde. WACC kommer vi att redogöra för senare i detta kapitel.

Enligt CAPM finns det ett linjärt förhållande mellan den förväntade avkastningen på en tillgång och dess risk. Modellen påvisar att en högre risk projicerar

⁸⁰ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 225.

⁸¹ Greve, *Modeller för finansiell planering och analys* (2003), s. 55.

⁸² Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 225.

motsvarande en högre förväntad avkastning. CAPM kan uttryckas i följande formel och kan åskådliggöras i nedanstående bild.⁸³

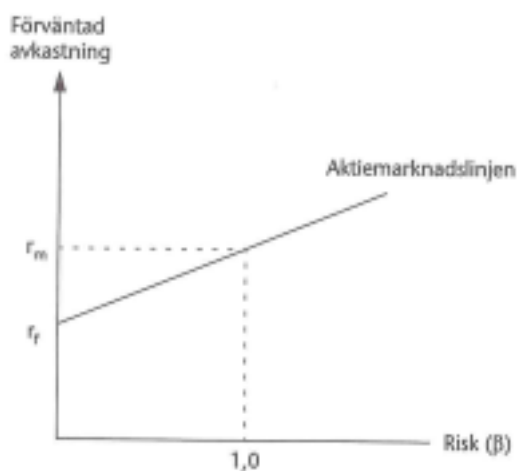
$$r_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

r_e = Förväntad avkastning

r_f = Riskfri ränta

β = Betavärdet

r_m = Marknadsportföljens avkastning



Källa: Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys*, s. 228

Risken är enligt modellen angiven som beta (β), och detta betavärde ger uttryck för hur mycket företagsaktiens avkastning varierar i relation till marknadsportföljens avkastning.⁸⁴ Marknadsportföljen är i första hand en teoretisk konstruktion och omfattar alla typer av tillgångar som finns tillgängliga i en ekonomi. Med denna portfölj avses i praktiken avkastning på ett marknadsindex, exempelvis Stockholmsbörsens generalindex.⁸⁵ Ett betavärde som är lika med 1 betyder att företagets aktiekurs förväntas svänga i takt med marknadsindex. Ett betavärde som är mindre än 1 indikerar på ett lågriskprojekt där avkastningen för företagsaktien är mer stabil än marknadsindex, det vill säga att företagets aktiekurs förväntas svänga mindre än marknadsindex. Ett betavärde över 1 indikerar att företagets aktiekurs förväntas svänga mer än marknadsindex.⁸⁶

⁸³ Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 80.

⁸⁴ Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 80.

⁸⁵ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 228.

⁸⁶ Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 80.

En viktig och relevant aspekt avseende ett företags betavärde är framförallt de faktorer som påverkar värdet. Betavärdet beror bland annat på vilken typ av produkt som företaget säljer, vilket gör att efterfrågan på företagens produkter har en betydande roll. Rörelserisken, andel fasta kostnader av totala kostnader, är också en faktor som påverkar betavärdet. Allt annat lika så innebär en ökad rörelserisk en ökad spridning av vinsten över tiden, vilket i sin tur leder till ökat betavärde. Generellt är rörelserisken högre för företag i skogsindustrin och företag i denna bransch har således ett högre betavärde än genomsnittsaktien.⁸⁷

Vidare kräver en tillämpning av CAPM viss information. Bland annat måste man ha information om den riskfria räntan, marknadens riskpremie samt betavärdet. Den riskfria räntan brukar vanligtvis antas vara densamma som räntan på en tre- till tioårig statsobligation.⁸⁸ Att fastställa en riskfri ränta kan antas vara den enklaste delen. Vårre är det med marknadens riskpremie och betavärdet, då båda dessa faktorer baseras på uppskattningar och antaganden om ett antal osäkra faktorer. Vid fastställelse av marknadens riskpremie skall bland annat korrekta skattningar av förväntad utdelningstillväxt göras. Avseende betavärdet skall hänsyn tas till bland annat, och som tidigare nämnts, rörelserisken i företaget.⁸⁹ Man kan förstå att det för företagen är förenat med svårigheter att få fram ett korrekt och rättmätigt betavärde samt finna lämpliga räntefaktorer. Modellen är enligt vår mening förenad med mycket stor osäkerhet. Då dess värde har en avgörande roll vid beräkning av nyttjandevärdet kan detta få mindre men kanske avgörande effekter på nedskrivningsbeloppet.

4.1.3. WACC, Företagets genomsnittliga kapitalkostnad

När man vill göra en bedömning av vad företaget är värt i sin helhet måste hänsyn tas till både aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav, varvid det krävs en beräkning av den genomsnittliga kapitalkostnaden.⁹⁰ WACC är, som tidigare nämnts, den faktor som ligger till grund för ett flertal företag då de skall beräkna nuvärdet av framtida betalningar som en tillgång förväntas generera, och därför har vi valt att göra en djupare framställning av denna.

Vid beräkning av ett företags kapitalkostnad utgår man ifrån företagens existerande finansiering och kalkylerar kostnaden efter skatt för varje

⁸⁷ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 230.

⁸⁸ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 230 f.

⁸⁹ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 236.

⁹⁰ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 239.

finansieringsform.⁹¹ Då kapitalkostnaden förändras med skuldsättningsgraden kan kapitalkostnaden sägas utgöra ett vägt medelvärde av avkastningskravet för eget kapital och kostnaden för främmande kapital, vid en given skuldsättningsgrad. Vikterna utgörs av andelarna eget kapital och främmande kapital. Dessa måste grundas på marknadsvärden av skulder och eget kapital. Ur skattesynpunkt krävs det att långivarnas och aktieägarnas avkastningskrav är likvärdiga då dessa summeras. Båda avkastningsmått måste uttrycka avkastningskravet antingen före eller efter skatt. Då räntorna till långivarna är avdragsgilla, medan utdelning till aktieägarna är beskattade, krävs det någon form av justering. Räntekostnaden har enligt formeln nedan justerats med skattesatsen vid beräkning av en kalkylränta efter skatt. I RR 17 står det att denna skall dock anges före skatt. Denna genomsnittliga kapitalkostnad kallas för WACC och visar således hur stor avkastning företaget minst måste ge för att tillgodose både aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav⁹².

$$r_{wacc} = r_s \cdot (1-t) \cdot S / (S+E) + r_e \cdot E / (S+E)$$

- r_{wacc} = Genomsnittlig kapitalkostnad.
- r_s = Kostnad för skulder (långivarnas avkastningskrav).
- t = Skattesats.
- r_e = Kostnaden för eget kapital (aktieägarnas avkastningskrav).
- S = Marknadsvärdet på skulder.
- E = Marknadsvärdet på eget kapital.

Genom att företagets räntekostnader relateras till marknadsvärdet kan räntesatsen r_s beräknas. Aktieägarnas avkastningskrav r_e bestäms genom CAPM som vi tidigare redogjort för.

De två grupperna av kapitalägare, aktieägare och långgivare, har som synes olika avkastningskrav. Till följd av att långivarna ofta prioriteras som fordringsägare vid eventuell konkurs kan man i formeln utläsa att långivarnas avkastningskrav är lägre än aktieägarna avkastningskrav.⁹³

Behovet av att bestämma genomsnittlig kapitalkostnad uppkommer främst då företaget skall bestämma avkastningskravet för investeringar. Det finns dock i huvudsak två problem som kan uppkomma i detta avseende vid tillämpning av WACC. Det första problemet uppkommer då ett investeringsprojekt är tillräckligt stort för att påverka den finansiella strukturen i företaget. Anta som exempel att ett företag har planer på att investera i en ny tillgång (en maskin eller liknande).

⁹¹ Andrén, Eriksson, Hansson, *Finansiering* (2003), s. 238.

⁹² Greve, *Modeller för finansiell planering och analys* (2003), s. 69 f.

⁹³ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), s. 240.

Denna måste givetvis finansieras på ett eller annat sätt. Anta vidare att detta enbart kan ske med hjälp av ett banklån till hög ränta. WACC blir på grund av detta inte ett lämpligt mått, då denna förutsätter att måtten förblir desamma efter det att en ny investering finansierats. Detta medför att WACC förändras. Det andra problemet som uppkommer är då ett investeringsprojekt ligger utanför företagets normala aktiviteter, denna investering kanske är mer riskfylld än företagets övriga verksamhet. Det är högst orealistiskt att tro att alla investeringar har samma risk. Då WACC inte tar hänsyn till olika risker blir den inte längre lämplig som ett mått på investeringens avkastningskrav. En högre risk medför att kapitalkostnaden för det egna kapitalet ökar, vilket också påverkar WACC.⁹⁴

4.2. Tillväxt⁹⁵

Tillväxt är ett väldigt luddigt och vagt begrepp. Trots det är intresset för tillväxt oerhört stort både på samhälls- och företagsnivå. Anledningen till att vi gör en framställning av tillväxtbegreppet är att den finns med som en faktor i beräkningen av förväntat framtida kassaflöde, vilket vi redogör för senare i detta kapitel. Vi vill genom denna redogörelse påvisa den problematik som uppkommer till följd av att företagen måste ta hänsyn till tillväxt.

Tillväxt förknippas med såväl utveckling av gamla inarbetade företag som med nybildning av företag. Innovationskraft och entreprenörskap är också starkt förankrade med begreppet. Det som dock ställer till problem är svårigheten att mäta tillväxt, då det inte finns någon precis definition. Hög tillväxt kan, oavsett definition, leda till att andra mer preciserade mål uppnås. För en koncern kan tillväxt i storlek, mätt som försäljning, vinst och totalt marknadsvärde, utgöra mål i sig. Vid bedömningen av om ett företag vuxit eller inte, finns det en del vanligt förekommande begrepp. Exempelvis kan nämnas förändring i omsättning, balansomslutning och volym. För att illustrera problematiken kring tillväxten ger vi ett konkret exempel.

Antag att vi har två företag som under en och samma period har en exakt lika stor omsättningsökning. Skillnaden är den att det första företaget har ökat sin omsättning genom att höja priset, medan försäljningsvolymen är densamma. Det andra företaget har istället ökat sin omsättning genom en ökad försäljningsvolym till ett lägre pris. Båda företagen kan sägas ha uppnått tillväxt, fast på olika vis. Det första företaget har genom ett högre pris kunnat få ut mer av marknaden än

⁹⁴Andrén, Eriksson, Hansson, *Finansiering* (2003), s. 248 f.

Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 79 f.

⁹⁵Johannisson, Lindmark, *Företag, Företagare, Företagsamhet* (1996), kap. 4.

tidigare, då kunderna varit beredda att betala mer för en och samma vara. Även det andra företaget har uppnått tillväxt genom att de producerat större kvantiteter och sålt mer till ett lägre pris. Företagens val av tillväxtbegrepp spelar således en stor roll och bör preciseras då företagen använder sig av begreppet. Möjligheten att bedöma marknadstillväxt totalt för ett visst företag är oftast mycket begränsad. Nya lagar, konsumtionsmönster och framtida konkurrens är alla faktorer som snabbt förändras.

Sett ur ett företagsekonomiskt perspektiv är inget av tillväxtmått fullt tillfredsställande, då flera av måtten innefattar andra underliggande orsaker såsom pris-, lager-, och inköpsförändringar.

Bedömningar av framtida kassaflöden skall enligt RR 17 baseras på budgetar och prognoser som företaget fastställt. Dessa skall omfatta högst fem år. Bortom den perioden skall bedömningar av framtida kassaflöden baseras på en oförändrad eller avtagande tillväxttakt om inte en stegrande tillväxttakt kan berättigas. Tillväxttakten får inte överskrida den långsiktiga tillväxttakt som gäller för företagets produkter. Inte heller får den överskrida den tillväxttakt som gäller för den bransch eller det land/länder där företaget är verksamt samt för den marknad som tillgången är ämnad för.

4.3. Skattning av framtida kassaflöden⁹⁶

Kassaflödet kan ses som det maximala belopp som företaget kan överlåta till sina aktieägare utan att för den skull försaka framtida tillväxt. Innebörden av detta är att efter det att företaget fullgjort sina förpliktelser samt genomfört erforderliga investeringar är det detta belopp som återstår. Det är syftet med värderingen som bestämmer på vilket sätt man skattar kassaflödet i ett företag. Enligt RR 17 skall en uppskattning av framtida kassaflöden baseras på de senaste budgetar och prognoser som företaget fastställt. Vidare får denna period, bestående av budgetar och prognoser, omfatta högst fem år om inte en längre tid kan motiveras.

I de flesta fall utgår man ifrån ett vinstmått i företagets resultaträkning. För att komma fram till kassaflödet måste vinstmättet justeras då detta är baserat på periodiserad redovisning. Justering görs för poster som är resultatpåverkande men inte likviditetspåverkande och för företagets investeringar. Efter justering erhålls basårets kassaflöde och det är detta som ligger till grund för prognostisering av förväntat framtida kassaflöde. Redan i detta stadium finns det risker att

⁹⁶ Nilsson, Isaksson, Martikainen, *Företagsvärdering med fundamental analys* (2002), kap. 10.

kassaflödet innehåller felaktigheter, vilket då även ger stora fel i prognoserna. Redovisningsanalysen får här en stor betydelse eftersom man utgår ifrån redovisat resultat. Ett flertal faktorer är i detta avseende viktiga att beakta och som exempel kan nämnas hur stor andel av de redovisade kostnaderna som är kostnader för företagets löpande verksamhet.

Företaget måste i nästa skede beakta hur mycket företaget investerat för att skapa framtida tillväxt. Här är det viktigt att skilja mellan investeringar som kostnadsförts direkt och investeringar som tas upp som anläggningstillgångar för att därefter skrivas av. För att framtida tillväxt skall kunna säkerställas krävs det förutom investeringar i anläggningstillgångar även investeringar i rörelsekapital. Detta kan exempelvis ske genom större varulager och mer kundfordringar. Enligt RR 17 skall framtida kassaflöden uppskattas utifrån tillgången i befintligt skick. Därför skall inte betalningar hänförliga till framtida omstruktureringar som företaget ännu inte blivit bundna till att genomföra tas med i uppskattningen. Inte heller skall framtida investeringar som på ett eller annat sätt kan förbättra en tillgångs kapacitet utöver vad som gällt vid anskaffningstidpunkten tas med i uppskattningen. Expansionsinvesteringar skall således inte räknas in, men hänsyn måste tas till investeringar som leder till att en tillgång kan utnyttjas idag likvärdigt som den utnyttjades då den anskaffades. Man kan räkna med att denna åtskillnad kan ställa till vissa problem och att uppskattningarna av detta blir mindre tillförlitliga.

Utifrån dessa uppskattningar beräknas sedan förväntade framtida kassaflöden och detta värde utgör sedan en del vid beräkningen av nyttjandevärdet för en tillgång.

4.4. Beräkning av nyttjandevärdet

När företagets väl kommit så långt att de fastställt en lämplig diskonteringsfaktor samt beräknat ett förväntat framtida kassaflöde skall företaget enligt RR 17 diskontera dessa framtida betalningar med diskonteringsfaktorn. Modellen som brukar användas benämns DCF-modellen (Discounted Cash Flow) och genom diskontering kan man således få fram ett nuvärde på betalningar som företaget kan förväntas generera i framtiden⁹⁷. Detta värde utgör en del av nyttjandevärdet för en tillgång.

⁹⁷ Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 36.

Modellen åskådliggörs i följande formel⁹⁸.

$$NV = \text{FFKF} / (1 + r)^t$$

NV = Nuvärdet

FFKF = Förväntat framtida kassaflöde

t = Antal tidsperioder

r = Kapitalkostnaden (utgörs inte sällan av företagets genomsnittliga kapitalkostnad, WAAC)

I nyttjandevärdet ingår, förutom nuvärdet av uppskattade framtida betalningar, även ett restvärde. Anta att företagets kassaflöde har en placeringshorisont på 5 år. Nuvärdet av kassaflödet under dessa år beräknas, och vid utgången av år 5 har företaget även ett värde, så kallat restvärde. Efter det att man beräknat nuvärdet av framtida betalningar återstår därför en nuvärdesberäkning av restvärdet. För att få fram nuvärdet av restvärdet diskonteras detta belopp till tidpunkten noll. Med tillägg av de diskonterade kassaflödena för de närmsta 5 åren får man slutligen fram nyttjandevärdet.⁹⁹ Är detta värde högre än nettoförsäljningsvärdet utgör det förra återvinningsvärdet. Sedan jämförs återvinningsvärdet med det redovisade värdet, och skulle det då visa sig att redovisat värde är högre än återvinningsvärdet skall tillgången skrivas ner.

⁹⁸ Northcott, *Capital Investment Decision-Making* (1998), s. 36.

⁹⁹ Hansson, Arvidsson, Lindquist, *Företags- och räkenskapsanalys* (2001), s. 219.

5. Empiri

I det här kapitlet beskrivs och redogörs för den undersökning som vi har gjort av företag inom skogsindustrin. Kapitlet är uppbyggt så att varje fallföretag presenteras för sig, och efter respektive presentation redogörs för resultatet från intervjuerna. Intervjuresultatet är indelat efter frågeformulärets upplägg, se bilaga 1.

5.1. Stora Enso

Stora Ensos mission är att bidra till kommunikation och välbefinnande genom att använda förnyelsebara fibrer till papper, förpackningsmaterial och förädlade träprodukter. Deras vision är att vara det ledande skogsindustriföretaget i världen. Detta skall uppnås genom att ta täten i utvecklingen av skogsindustrin, kunderna skall välja Stora Enso för de mervärden de skapar, de skall skapa värde för sina investerare, de anställda är stolta över att arbeta för Stora Enso och företaget är en attraktiv partner för deras leverantörer.

Stora Enso är en integrerad skogsindustrikoncern med tillverkning av journalpapper, tidningspapper, finpapper, förpackningskartong och träprodukter. Koncernen är indelad i fem olika segment, vilka stämmer överens med de fem olika tillverkningsområdena som nämns ovan. Inom dessa områden har koncernen en världsledande marknadsposition. Stora Enso är världens näst största tillverkare av journalpapper, världens fjärde största tillverkare av tidningspapper, världens tredje största tillverkare av finpapper, en av världens ledande tillverkare av förpackningskartong samt världens tredje största tillverkare av sågade barrträprodukter. Koncernen har sin produktion i Europa, Nordamerika och Asien. Deras kunder är främst större och mindre förlag, tryckerier och grossister, samt förpackningstillverkare och snickeri- och byggföretag i hela världen.

Stora Enso, som är ett finländskt företag, är noterat på börserna i Stockholm, Helsingfors och New York. Vid sammanslagningen av Stora och Enso till Stora

Enso 1998, noterades Stora Enso på både börsen i Helsingfors och i Stockholm. Då Stora Enso 2000 förvärvade Consolidated Papers i USA, noterades de även på New York börsen.

Stora Enso utformar årsredovisning och delårsrapporter i enlighet med internationell redovisningsstandard (IFRS). Detta innebär att de tillämpar IAS 36, vilken utgör grunden för RR 17. I årsredovisningen går det att utläsa en grundlig framställning om när det föreligger nedskrivningsbehov och hur de går tillväga vid nedskrivning. Av noterna framgår det att Stora Enso har gjort nedskrivningar av anläggningar och inventarier år 2000, 2001 och 2002 med belopp på 80,1, 2,8 respektive 267,3 MEUR. Goodwill har skrivits ner med 1,1 MEUR respektive 918,9 år 2001 och 2002. Vidare återfinns utförliga beskrivningar av nedskrivningarna de olika åren och framförallt varför de ägde rum.

5.1.1. Intervju med Stora Enso

Telefonintervjun har utförts med Stora Ensos Corporate Controller, Bo Eriksson, som har varit verksam i företaget i 12-13 år. Intervjun har genomförts med hjälp av ett frågeformulär, vilket återfinns i bilaga 1.

Det är Stora Ensos ekonomienhet som utför värderingen av tillgångarna, vilket innebär att de först utarbetar underlaget för värderingen och därefter genomför de en värdenedgångsprövning av tillgångarna. Vid denna värdenedgångsprövning använder de sig av en koncernintern modell. Beroende på vilken typ av värdering det är frågan om så använder de sig ibland även av extern värdering, vilket innebär att de köper värderingen av en utomstående värderingsfirma. Denna externa värdering utgör sedan basen för värdenedgångsprövningen. Det slutliga beslutet huruvida tillgången skall skrivas ner eller inte ligger hos Stora Ensos styrelse.

Indikationer om värdeminskning

IAS 36 ställer upp ett antal externa och interna indikationer som skall beaktas när företaget tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Om en eller flera indikationer finns, skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Vidare skall företagen vid varje bokslutstillfälle bedöma om det föreligger någon indikation på att en tillgång minskat i värde. Stora Enso följer IAS 36, som utgör grunden för RR 17, och de tittar i viss utsträckning på de interna och externa indikationer som är upptagna i denna standard. De har även utvecklat egna

indikationer som de väljer att uppmärksamma, och det är främst huruvida avkastningen samt kassaflödena är dåliga som uppmärksammas. För att bedöma huruvida dessa mått är dåliga, sätts avkastningen i relation till WACC. Indikation på att ytterligare kontroll måste genomföras av tillgångens värde är då avkastningen understiger WACC. I tredje kvartalet varje år genomförs en värdering av alla poster som inkluderar goodwill. Om det då finns indikationer på att goodwill inte kan försvaras, det vill säga att tillgångens värde går ner under det redovisade goodwillvärdet, måste värderingen utföras på de enskilda tillgångarna. Det är nämligen goodwill som skrivs av först och därefter skrivs den materiella tillgångens värde ner om det finns behov av detta. Orsakerna till en värdenedgång är oftast snarlika från år till år, antingen beror det på att priserna har gått ned eller på att det inte säljs tillräckligt stora volymer jämfört med tidigare.

Värdering av enskild tillgång respektive kassagenererande enhet

Vid en värdenedgångsprövning tillämpar Stora Enso en DCF-modell, och analysen utförs i första skedet på de olika kassagenererande enheterna. Denna första övergripande analys kallas för ett "Level 1-test", och visar det sig att det finns indikationer på att detta test inte räcker till, inleds ett "Level 2-test". Här bryter företaget ned enheterna och tittar på varje enskild underliggande maskin. Det största problemet vid värderingen är att på ett smart sätt definiera vad en kassagenererande enhet är. Begreppen kassagenererande enheter är relativt stora för Stora Enso, vilket innebär att ett pappersbruk inte utgör en kassagenererande enhet i deras värld. Stora Ensos verksamhet är indelad i fem segment: Journalpapper, Tidningspapper, Finpapper, Förpackningskartong samt Träprodukter. De har valt att definiera en kassagenererande enhet som en och en halv nivå under varje segment, vilket innebär en geografisk uppdelning av de fem segmenten på Europa och Nordamerika. Exempelvis utgör Finpapper Europa och Finpapper Nordamerika två olika kassagenererande enheter. Vidare är det tekniskt sett inga problem med beräkningen av tillgångens värde, utan det stora problemet ligger i att göra en välbetänkt DCF-analys, då denna är förenad med ett antal antaganden. Det bokförda värdet skall, för att inte skrivas ner, ligga under det framräknade diskonterade värdet. Enligt RR 17 skall återvinningsvärdet beräknas så fort det finns indikationer på att en tillgång minskat i värde. Stora Enso anser att även här återkommer problemen kring definitionen av en kassagenererande enhet samt att göra en välbetänkt DCF-analys.

Goodwill

I RR 17 står det att företagen vid en värdenedgångsprövning av en kassagenererande enhet skall fastställa om det finns goodwill hänförlig till enheten. Detta fastställer Stora Enso vid förvärvstidpunkten. När ett företag köps måste först ingående tillgångar värderas och åsättas ett värde. Därefter måste hänsyn tas till om det finns andra immateriella tillgångar hänförliga till de köpta tillgångarna och som i så fall måste värderas. Det som blir kvar efter detta är goodwill. Goodwill fördelar Stora Enso normalt sett på kassagenererande enheter, men fördelningen görs även ännu längre ner, och då främst på varje underenhet, det vill säga på de olika bruken. Goodwill fördelas inte jämnt, utan efter en kombination av brukens storlek, modernitet och resultat. Stora Enso anser inte att goodwill försvårar en tillgångs värdenedgångsprövning.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet är ett av de värden som skall beräknas då tillgångens återvinningsvärde skall fastställas, och utgörs av nuvärdet av de uppskattade framtida kassaflöden som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. Stora Enso beräknar nyttjandevärdet med hjälp av DCF-modellen, vilket nämdes tidigare. Om det visar sig att det bokförda värdet är högre än det värde som de kommit fram till i DCF-analysen, så tittar de även på nettoförsäljningsvärdet. Detta värde utgörs, enligt RR 17, av det pris som beräknas kunna uppnås vid försäljning av en tillgång mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Stora Enso tittar på anläggningens värde, och då främst maskiner och inventarier och huruvida dessa skulle kunna säljas till ett högre värde på marknaden än det bokförda värdet. Om så är fallet, är det motiverat att tillgångarna i sig har ett högre värde. Detta är dock tämligen ovanligt.

Enligt RR 17 skall bedömningar av framtida kassaflöden baseras på budgetar och prognoser. Stora Enso tar vid denna bedömning sin utgångspunkt i den senaste prognosen, vilken görs på hösten. Därefter använder de sig av trendpriser, vilka motsvarar prisernas matematiskt långsiktiga trend. Dessa uppgifter köper Stora Enso från till exempel Jaakko Pöyry, som är ett finskt internationellt konsultföretag specialiserat inom papper och massa sektorn och som bland annat jobbar med att ta fram olika sorters statistik. Faktorer som tillväxt och inflationstakt är viktiga att fastställa varje år för att säkerställa dess validitet. Känsligast för Stora Enso är priskurvan, och den brukar anpassas på så sätt att den baseras på budget det första året, sedan på prognoser för 2-3 år och därefter går de efter trendpriser. Priskurvorna har stor betydelse då de utgör underlaget för

beräkningen av inbetalningarna i kassaflödesanalysen, där priset är den mest betydelsefulla faktorn. Stora Enso väljer att köpa uppgifter om priskurvorna från externa källor för trovärdighetens skull.

Nyttjandevärdet beräknas delvis med hjälp av en diskontering av framtida betalningar med en lämplig diskonteringsfaktor. WAAC utgör Stora Ensos diskonteringsfaktor, vilken de anser vara förenad med svårigheter att fastställa. Detta beror främst på att diskonteringsfaktorn är mycket känslig och starkt beroende av ränteförändringar. För att fastställa vilken inverkan ränteförändringarna har på diskonteringsfaktorn, gör Stora Enso regelbundet nya beräkningar och kontroller.

Enligt RR 17 skall hänsyn tas till en tillväxttakt vid bedömningen av de kassaflöden som ligger bortom den period som omfattas av budgetar och prognoser. För att värdet på tillväxttakt och diskonteringsfaktorn inte skall baseras för mycket på Stora Ensos egna antaganden försöker de finna externa prisantaganden som bas. När de skall bestämma tillväxttakten hänför de denna till inflationen, vilken brukar ligga på 2 procent. De tittar även på hur stor deras volymtillväxt eller kapacitetstillväxt är, och denna brukar normalt generera en tillväxt på någon procent inklusive normala ersättningsinvesteringar. De lägger inte till några expansionsinvesteringar, utan endast ersättningsinvesteringar, vilka utgörs av investeringar för att vidmakthålla standarden och då främst byte av till exempel maskindelar. De väger även in någon form av utnyttjandegrad, det vill säga ett genomsnitt av maskinparken och därmed hur mycket maskinerna kan utnyttjas, 80 procent, 90 procent eller 100 procent.

Det är förenat med svårigheter att bedöma de risker som är sammanbundna med tillgångarna, och Stora Enso bedömer riskerna på en övergripande nivå. Det innebär att de inte varierar diskonteringsfaktorn beroende på tillgång, utan använder samma diskonteringsfaktor i hela koncernen. Ibland varierar diskonteringsfaktorn beroende på land, men de försöker hålla samma diskonteringsfaktor då investeringen generellt sett kan ses som om den kommer från moderbolagets sida. Företaget finner att det generellt sett är svårare att bedöma risker i immateriella tillgångar, jämfört med materiella tillgångar, i och med att man inte kan ta på dem. Det är svårt att avgöra hur stor del av intäkterna som är hänförliga till dessa tillgångar, och problem uppstår när företaget inte kan försvara värdena på dessa tillgångar.

Nedskrivningar

I väsentlighetsprincipen uppställs krav på att beloppen skall vara av väsentlig betydelse. Stora Enso har egna ramar för hur stort nedskrivningsbehovet skall vara för att det skall anses vara av väsentlig betydelse. Ramen för väsentlighet vid nedskrivning går vid 10 miljoner euro, ca 90 miljoner svenska kronor.

I RR 17 står det att företag vid varje bokslutstillfälle skall fastställa om det finns indikationer på att en tidigare nedskrivning, helt eller delvis, inte längre är motiverad. Om det finns sådana indikationer skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Stora Enso genomför varje år i tredje kvartalet en värdenedgångsprövning där tillgångarnas värde testas och kontrolleras. Så länge företaget kan försvara sina tillgångars värde när de går igenom värdenedgångsprövningen uppstår inga problem. Om däremot motiv för tidigare nedskrivna anläggningstillgångar inte längre finns kvar för att försvara nedskrivningen, måste återföring ske. Återföring av tidigare nedskrivningar har inte skett i någon större utsträckning i Stora Enso.

Fördelning av nedskrivningsbelopp på tillgångar i den kassagenererande enheten

Det kan uppstå problem då nedskrivningsbeloppet skall fördelas på de tillgångar som ingår i den kassagenererande enheten. Först fördelas det till eventuell goodwill, vilken skrivs ner först, och därefter till övriga tillgångar. Stora Enso har dock inte i någon större utsträckning stött på dessa problem då det till största delen endast blivit aktuellt att skriva ner goodwill. I mindre utsträckning har även anläggningar och inventarier skrivits ner och då genomförs en analys av varje enskild tillgång, ett så kallat "Level 2-test". På denna nivå tittar de på, förutom kassaflöde och lönsamhet, även på tillgångens tekniska status och kvalitet. Nedskrivningsbeloppet fördelas inte jämnt över tillgångarna, utan de skriver ner den tillgång eller de tillgångar som har sämst genereringsförmåga.

5.2. Billerud

Billeruds affärsidé är att förse kunderna med innovativa förpackningspapper av högsta kvalitet. Verksamheten skall ge en god och stabil lönsamhet, baserat på kostandseffektiva och miljöriktiga processer.

Billerud är ett renodlat förpackningspappersföretag som verkar på världsmarknaden. Förpackningspapper delas in i kartong, kraftpapper och wellråvara, där de två sistnämnda är produktområden som Billerud fokuserar på. Inom produktområdet kraftpapper inriktar sig företaget på tekniska kraftpapper och säckpapper. Vita liner och nyfiberbaserad fluting är företagets huvudprodukt inom wellråvara. Företaget producerar massa för sin egen papperstillverkning, och den massa som inte nyttjas säljs vidare som avsalumassa. Produktionen sker vid koncernens tre integrerade massa- och pappersbruk Gruvön, Karlsborg och Skärblacka. Billeruds huvudmarknad är Europa och mer än 80 procent av försäljningen äger rum på denna marknad. Företagets kunder består av pappersförpackningstillverkare, och förpackningar till livsmedel står för hela 50 procent av försäljningen.

Den 20 november 2001 noterades Billerudsaktien på Stockholmsbörsens O-lista. Billerud ingår sedan den 1 juli 2002 i Attract 40 som utgörs av de mest omsatta aktierna på O-listan.

Billerud tillämpar RR 17 från och med den 1 januari 2002. Rekommendationen har enligt Billeruds årsredovisning 2002 inte haft någon påverkan på redovisningen.

5.2.1. Intervju med Billerud

Telefonintervjun har utförts med Billeruds ekonomichef, Jan-Erik Gotte, som har varit verksam i företaget i c:a 2 år. Intervjun har genomförts med hjälp av ett frågeformulär, vilket återfinns i bilaga 1.

Nedskrivningar enligt RR 17 har ännu inte riktigt aktualiserats i Billerud, vilket gör det svårt för dem att svara på vem som utför värderingen av tillgångar. Det har gjorts nedskrivningar i alla de tre bruk som ingår i Billerud, men de ägde rum då Billeruds enheter ingick i Stora Enso eller AssiDomän, och nedskrivningen sköttes helt av dessa koncerner. Sedan Billerud blev börsnoterade den 20 november 2001 har börskursen och börsvärdet hela tiden legat en bra bit över det egna kapitalet i företaget. Marknaden har satt sitt pris och värde på företaget, vilket resulterat i att det inte blivit aktuellt att värdenedgångspröva enskilda tillgångar. Billerud har istället nöjt sig med att göra en samlad bedömning av att tillgångarna inte är för högt upptagna. De har heller inte spånat inför framtiden hur dessa värdenedgångsprövningar skall gå till, och någon arbetsplan eller rutin för denna prövning finns ännu inte heller. Beträffande de nedskrivningar som har

gjorts under tiden med Stora Enso respektive AssiDomän, var det styrelserna som fattade dessa beslut om att tillgångarna skulle skrivas ner.

Indikationer om värdeminskning

RR 17 ställer upp ett antal externa och interna indikationer som skall beaktas när företaget tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Om en eller flera indikationer finns, skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Vidare skall företagen vid varje bokslutstillfälle bedöma om det föreligger någon indikation på att en tillgång minskat i värde. Billerud har inte gått igenom majoriteten av de indikationer som RR 17 ställer upp för att utröna om någon tillgång är för högt värderad. Varje bruk är så starkt integrerat att de finner det vara omöjligt att särskilja enskilda maskiner för att bedöma deras värden. De väljer därför att göra en samlad bedömning av verksamheten i de enskilda bruken för att konstatera huruvida tillgångarna är rätt värderade. Eftersom Billerud är ett börsnoterat företag vänder de sig till marknaden och låter denna bestämma värdet på verksamheten. Därför har de inte ägnat någon tanke åt majoriteten av de indikationer som RR 17 tar upp, utan tittar endast på indikationen om företagets egna kapital i relation till börsvärdet.

Även om börsvärdet överstiger det egna kapitalet, vilket indikerar att ingen nedskrivning behöver göras, kan det ändå bli aktuellt med nedskrivning av enskilda bruk om lönsamheten går ner. I nuläget är inte detta aktuellt då alla fabriker presterar på samma höga nivå. Om det i framtiden kan komma att föreligga ett nedskrivningsbehov kommer detta att fastställas med hjälp av framtida diskonterade kassaflöden för enskilda anläggningar. Med en lönsamhet idag på 25-26 procent anser Billerud att det inte varit lönt att räkna på resterande indikationer som RR 17 ställer upp. Billerud kommer även i framtiden att låta marknaden bestämma värdet på tillgångarna så länge som börsvärdet är högre än det egna kapitalet. Först när marknaden värderar dem till under det egna kapitalet kan det bli aktuellt att genomföra en värdenedgångsprövning och då ta hänsyn till fler av de indikationer som RR 17 tar upp.

Värdering av enskild tillgång respektive kassagenererande enhet

Det är svårt för Billerud att beskriva hur en värdenedgångsprövning normalt sett går till eftersom de ännu inte berörts av detta. Troligtvis kommer de att beräkna framtida diskonterade kassaflöden för enskilda anläggningar för att fastställa om något nedskrivningsbehov finns. Beträffande vilka problem som kan uppstå vid värderingen av enskilda tillgångar eller av kassagenererande enheter, anser

Billerud det vara svårt att urskilja enskilda tillgångar eftersom de har långa produktionskedjor och hela produktionsprocessen samverkar. Det skulle påverka hela företaget negativt att försöka ta ut en kedja i processen och bilda en kassagenererande enhet av den. Hur en minsta kassagenererande enhet bestäms är svårt för Billerud att svara på då de inte riktigt konfronterats med detta, och de finner det vara en komplicerad process. Det enda som skulle kunna vara aktuellt att titta på, enligt Jan-Erik Gottes egna spekulationer, är tillverkning av olika produktgrupper. Detta är dock förenat med svårigheter då samma maskiner grovt sett används till flera olika produktgrupper. Det är nästan hopplöst att bryta ned en maskinlinje i bruket till mindre enskilda enheter. Enligt RR 17 skall återvinningsvärdet beräknas så fort det finns indikationer på att en tillgång minskat i värde. Återvinningsvärdet utgörs av det högsta av nyttjandevärdet och nettoförsäljningsvärdet. Billerud finner det vara förenat med stor svårighet att fastställa återvinningsvärdet för enskilda tillgångar, och därför kommer detta göras för större grupper av tillgångar.

Goodwill

I RR 17 står det att företagen vid en värdenedgångsprövning av en kassagenererande enhet skall fastställa om det finns goodwill hänförlig till enheten. Billerud har ingen goodwill, men om det skulle förekomma så hade de fördelat den på de juridiska personerna, det vill säga fabrikerna. I fabrikerna skulle goodwill aldrig fördelas på enskilda tillgångar eller maskinlinjer, utan på olika tillgångsslag, och då antingen som goodwill eller att den ligger på maskiner eller byggnader.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet är ett av de värden som skall beräknas då tillgångens återvinningsvärde skall fastställas, och utgörs av nuvärdet av de uppskattade framtida betalningar som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. Billerud väljer att i dagsläget inte beräkna tillgångarnas nyttjandevärde, då de anser det vara onödigt arbete. Som vi nämnde tidigare nöjer sig Billerud med att titta på det egna kapitalet i relation till börsvärdet. De väljer helt enkelt att gå på marknadens värdering av företaget och därmed även tillgångarna. Om de skulle fastställa tillgångens nyttjandevärde skulle det beräknas som ett nuvärde av framtida kassaflöden, vilket utgjorde grunden till att tillgångarna skrevs ner för ett par år sedan då Billeruds enheter tillhörde Stora Enso eller AssiDomän.

Beträffande bedömandet av den risk och osäkerhet som är förenade med tillgångarna finner Billerud det vara omöjligt att titta på enskilda tillgångar. De väljer istället att titta på hela verksamheten som sådan. Det är svårt att resonera fram en riskfaktor då de måste ta hänsyn till aktiemarknadens syn och krav på företaget och dess verksamhet. Aktiemarknaden lägger in ett riskantagande i verksamheten och detta antagande försöker företaget använda som underlag vid bestämmandet av diskonteringsfaktorn.

Nedskrivningar

I väsentlighetsprincipen uppställs krav på att beloppen skall vara av väsentlig betydelse. Billerud har inte gjort någon bedömning av hur stort nedskrivningsbehovet skall vara för att det skall anses vara av väsentlig betydelse, och de har inga interna riktlinjer för var gränsen för väsentlighet går. De har inte diskuterat detta då problematiken kring nedskrivningar inte har berört dem ännu.

I RR 17 står det att företag vid varje bokslutstillfälle skall fastställa om det finns indikationer på att en tidigare nedskrivning, helt eller delvis, inte längre är motiverad. Om det finns sådana indikationer skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Billerud genomför i praktiken ingen direkt kontroll av huruvida motivet för tidigare gjorda nedskrivningar kvarstår. De poängterar dock att det borde göras en årlig kontroll av detta. Traditionellt har det blivit så att då en tillgång väl har skrivits ner så skrivs den inte gärna upp igen. Revisorerna driver gärna på befogade nedskrivningar men trycker inte lika hårt på återföring. De har aldrig varit med om att en tillgång som väl skrivits ner sedan skrivs upp igen vid ett senare tillfälle.

5.3. Holmen

Holmens affärsidé är att genom attraktiva produkter och produktutveckling växa mer än marknaden. Tillväxten skall ske organiskt och genom selektiva förvärv. Holmen fokuserar på hög kvalitet och låga tillverkningskostnader, vilket uppnås genom storskalig produktion och hög kompetens hos medarbetarna. Vidare skall Holmen ha kunskap och kontroll över viktiga råvaror beträffande inköp, pris, tillgänglighet och kvalitet genom att äga skog, kraft och returpappersbolag.

Holmen är indelad i fem stycken affärsområden. Holmen Paper tillverkar och säljer tidnings- och journalpapper, Iggesund Paperboard producerar och säljer solidkartong och falskartong, Iggesund Timber tillverkar och säljer trävaror,

Holmen Skog ansvarar för virkesförsörjningen till koncernens svenska enheter och skötseln av koncernens skogar, Holmen Kraft har ansvar för elförsörjningen till Holmens svenska enheter och för koncernens vattenkraftanläggningar. Holmen säljer sina produkter främst till de europeiska marknaderna, där Holmen Paper är Europas femte största leverantör, tio procent av Iggesund Paperboards leveranser går till Asien och USA och resten till Europa. För Iggesund Timber ligger deras huvudmarknader i Storbritannien och Skandinavien, vilka står för 75 procent av deras leveransvolym.

Holmen noterades på börsen redan 1936, och är idag noterat på Stockholmsbörsens A-lista mest omsatta.

Holmen tillämpar RR 17 från och med bokslutet 2001. I årsredovisningen går det att utläsa en grundlig framställning om när det föreligger nedskrivningsbehov samt hur de går till väga vid nedskrivningen, vilket är hämtat ur RR 17. I not går det att utläsa att Holmenkoncernen år 2001 gjorde nedskrivningar av anläggningstillgångar med 620 MSEK, vidare skrev moderbolaget år 2001 och 2002 ner aktier i koncernföretag med 1 002 respektive 53 MSEK.

5.3.1. Intervju med Holmen

Telefonintervjun har utförts med Ivan Vedin som är ansvarig för Redovisning och Rapportering på koncernnivå. Vedin har varit verksam i företaget i snart 34 år. Intervjun har genomförts med hjälp av ett frågeformulär, vilket återfinns i bilaga 1.

Vid tillgångsvärdering tar koncernstab Ekonomi och Finans samt avdelningarna Redovisning och Rapportering, och Finans fram underlag för om en tillgång skall skrivas ner eller inte. Vidare är det dessa avdelningar och koncernstab som genomför värderingen av tillgångarna. Underlaget läggs sedan fram till koncernledningen. Beroende på nedskrivningens storlek, måste ibland underlaget läggas fram för styrelsen, vilka då skall fatta beslut om nedskrivningen.

Indikationer om värdeminskning

RR 17 ställer upp ett antal externa och interna indikationer som skall beaktas när företaget tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Om en eller flera indikationer finns, skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Vidare skall företagen vid varje bokslutstillfälle bedöma om det föreligger någon

indikation på att en tillgång minskat i värde. Holmen följer RR 17 och tittar på de indikationer som rekommendationen ställer upp. De har en intern uppföljningsmodell, en så kallad value-added modell, där de jobbar med skapat värde. Value-added beräknas genom rörelseresultatet minus kapitalkostnaden och skatt, och visar storleken på det värde som företaget har skapat. Denna modell innehåller alla företag i koncernen, vilket innebär att de snabbt får upp indikationer på om något nedskrivningsbehov finns. Holmen är idag ett mycket lönsamt företag och ser för närvarande inga större risker för nedskrivningar av tillgångar. För två år sedan blev de tvungna att göra en nedskrivning av maskiner, vilket är den enda nedskrivningen de hitintills behövt göra. Holmen går igenom intäktssidan och kostnadssidan och gör en värdering av tillgångarna och ställer upp antaganden om bland annat marknadsräntor. Beträffande den nedskrivning som de gjorde för två år sedan, blev det en diskussion med revisorerna om hur antagandena och regelverket skall tolkas. Det krävs inte stora justeringar i parametrarnas värden för att utslaget skall skilja sig med väsentliga belopp. Huruvida det är samma indikationer som tyder på värdeminskning varje år eller om det skiljer sig från år till år, är det svårt för Holmen att svara på eftersom de endast gjort en nedskrivning.

Värdering av enskild tillgång respektive kassagenererande enhet

Holmen är ett företag som inte har så många enheter eller fabriker. Samtliga av dessa ingår i deras uppföljningsmodell och i denna visar resultat och kassaflöden på om fabriker befinner sig i riskzonen för nedskrivning. Vidare visar måttet VA, value-added, tillsammans med kassaflödena om behov för nedskrivning finns. Då uppmärksammas främst om företaget inte kan betala sin kapitalkostnad och ränta samt huruvida det inte går att få något kassaflödesöverskott, och verkar det så även i framtiden är det ett varningstecken och en värdering görs. Detta används och görs framförallt i samband med att verksamhetsplanen görs, vilken består av budget och prognos på tre till fem år. Under denna process blir enheterna ordentligt genomgångna, men oftast är de så pass lönsamma att de knappt behöver gås igenom. Störst fokus läggs istället på de bruk som är lite äldre och som löper större risk för nedskrivningar, och dessa hålls då under nära uppsikt. Det största problemet som uppstod vid den värdenedgångsprövning som gjordes, var fastställandet av en kassagenererande enhet. Holmen ville ha ganska stora kassagenererande enheter då deras verksamhet är starkt integrerad. Detta höll inte revisorerna med om och efter ett flertal diskussioner fastställdes till slut att fabriker skulle utgöra de kassagenererande enheterna. Med avseende på hur företaget är integrerat/organiserat, går det inte vid vissa affärsbeslut att räkna på en minsta kassagenererande enhet, utan de måste räkna på hela affärsområdet eller hela företaget. Om det uppstår problem med värdering av en enskild tillgång inom

en fabrik, löses detta genom att i vissa fall ändra avskrivningstiden istället. Så fort det finns indikationer på att en tillgång minskat i värde skall dess återvinningsvärde beräknas. Detta värde fastställer Holmen för en kassagenererande enhet, och då återkommer problematiken kring att fastställa en kassagenererande enhet.

Goodwill

I RR 17 står det att företagen vid en värdenedgångsprövning av en kassagenererande enhet skall fastställa om det finns goodwill hänförlig till enheten. Detta fastställer Holmen vid förvärvstillfället. Självklart försvårar goodwill värdenedgångsprövningen eftersom den är av abstrakt karaktär. Holmen tycker att det vore bättre att få skriva av goodwill över tio till tjugo år istället för att frysa den från och med 2005 och därmed behöva värdenedgångspröva goodwill varje år. Vidare blir det en arbetsinsats att behöva göra en värdenedgångsprövning av goodwill varje år, då Holmen måste göra en helhetsbedömning och därmed titta på hela enheten där det finns goodwill eftersom det inte går att värdera goodwill enskilt.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet är ett av de värden som skall beräknas då tillgångens återvinningsvärde skall fastställas, och utgörs av nuvärdet av de uppskattade framtida kassaflöden som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. Holmen fastställer en tillgångs nyttjandevärde med hjälp av en DCF-modell. Antaganden måste göras angående volym, pris, kostnader och investeringsbehov, vilket görs i samband med budget- och planeringsprocessen. Detta sker under hösten i samarbete mellan enskilda fabriker och affärsområden. På koncernnivå granskas sedan dessa antaganden och därefter har revisorerna fått granska process och antaganden. Värdet som man får ut av denna värderingsmodell jämförs med det redovisade värdet. Visar det sig att det redovisade värdet är högre än modellens värde, prövas om en nedskrivning skall ske. Modellen bygger på 20-åriga prognoser där de lägger en stor noggrannhet vid de första fem åren, en liten mindre noggrannhet de efterkommande fem, och vid de sista tio gör de en framskrivning eftersom det är en så lång kalkyleringstid. De första fem och de efterföljande fem åren går de in väldigt hårt i antaganden och tittar på hur de trodde enheten skulle utvecklas med avseende på volymer, priser, kostnader investeringsnivå, etc. De främsta problemen som uppstår när nyttjandevärdet skall beräknas är att små förändringar av parametrarnas värden kan resultera i stora utslag.

Nyttjandevärdet beräknas delvis med hjälp av en diskontering av framtida betalningar med en lämplig diskonteringsfaktor. WAAC utgör Holmens diskonteringsfaktor och då tar de hänsyn till den externa bilden, hur lånebilden ser ut, tar in omvärldsinformation samt intern information.

Enligt RR 17 skall hänsyn tas till en tillväxttakt vid bedömningen av de kassaflöden som ligger bortom den period som omfattas av budgetar och prognoser. Holmens tillväxttakt bestäms genom att personal från marknadsavdelningen beräknar hur de tror att företaget kommer att utvecklas på marknadssidan. Ett möte kommer till stånd mellan marknadsfolket, tekniker, ekonomer och fabriksfolk som lägger fram sina alternativa parametrar och tycker till och godkänner andras. Dokumentationen över dessa parametrar är viktig då de måste följas upp. Faktorer som ligger till grund för bestämmandet av tillväxttakten är bland annat inflation, volymtillväxt eller kapacitets tillväxt samt investeringsbehov.

Holmen anser det vara svårt att bedöma de risker som är förenade med tillgångarna. Beträffande den risk som man skall ta hänsyn till vid bestämmandet av diskonteringsfaktorn använder Holmen en intern modell som bestämmer risken. Vidare har de interna riskbedömningar för varje enhet. Vid beräkning av value-added modellen tas även här hänsyn till risk. Genom att använda en value-added modell, underlättas revisorernas arbete då de lättare kan följa företagets tankegångar.

Nedskrivningar

I väsentlighetsprincipen uppställs krav på att beloppen skall vara av väsentlig betydelse. Holmen har för närvarande inga ramar för hur stort nedskrivningsbehovet skall vara för att det skall anses vara av väsentlig betydelse. Det bör dock vara så pass stort att man känner att en tillgång inte behöver skrivas upp igen nästa år, det vill säga ett beståendekriterium.

I RR 17 står det att företag vid varje bokslutstillfälle skall fastställa om det finns indikationer på att en tidigare nedskrivning, helt eller delvis, inte längre är motiverad. Om det finns sådana indikationer skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. På hösten varje år i samband med budget- och planeringsprocessen genomför Holmen en efterkalkyl, för att jämföra vad de hade antagit att utfallet skulle bli med det verkliga utfallet. Vidare prövas också om eventuella behov av nedskrivning behövs för andra enheter.

Fördelning av nedskrivningsbelopp på tillgångar i den kassagenererande enheten

Det kan uppstå problem då nedskrivningsbeloppet skall fördelas på de tillgångar som ingår i den kassagenererande enheten. Först fördelas det till eventuell goodwill, vilken skrivs ner först, och därefter till övriga tillgångar. Eftersom Holmen inte hade någon goodwill vid nedskrivningstillfället så uppstod inga större problem och de övriga värdena ansåg de tillhörde maskinerna. Då det inte var frågan om en så stor nedskrivning, ansåg Holmen att det fanns vissa skäl som talade för att endast maskinerna skulle skrivas ner i detta specifika fall. Ivan Vedin kan dock se problematiken med fördelningen av nedskrivningsbeloppet på olika anläggningsslag. Vedin anser att man inte kan gå ner på enskilda tillgångar och värdera, utan en schablonmässig fördelning av nedskrivningsbeloppet på anläggningsslag och enskilda tillgångar får i så fall ske.

5.4. SCA

SCA är ett företag som producerar och säljer absorberande hygienartiklar, förpackningslösningar och tryckpapper. SCA:s affärsidé är att erbjuda högkvalitativa produkter och tjänster genom kunskap om slutanvändarnas behov och fibermaterialets egenskaper.

Deras kunder består av konsumenter, företag, institutioner och handel, och det är dessa kunders behov som styr utvecklingen av förädlade produkter. För privatpersoner skall produkterna ge ökad livskvalitet och för företagen och institutioner skall produkterna och tjänsterna ge ökad säkerhet, produktkvalité, produktivitet samt lönsamhet. För att uppnå en stabil och god lönsamhet strävar SCA efter att öka andelen förädlade produkter. SCA:s huvudmarknad är Västeuropa, men även i Nordamerika har koncernen positioner på marknaden inom vissa segment. Företaget växer genom både organisk tillväxt och selektiva förvärv. Förpackning och hygien står för den största tillväxten. Deras produkter består nästintill uteslutande av förnybara och återvinningsbara material. I produktionen används lika stora delar av returfiber som färsk vedfiber. SCA bedriver sågverksrörelse och äger cirka 1,6 miljoner hektar produktiv skogsmark. SCA-aktien kan handlas på börserna i Stockholm och i London. I form av depåbevis kan aktien även handlas i USA.

SCA har under år 2002 anpassat sig till ett antal av Redovisningsrådets rekommendationer, varav RR 17 är en av dem. Koncernen har under detta år gjort nedskrivningar på materiella anläggningstillgångar till ett belopp av 4 Mkr och på

finansiella anläggningstillgångar till ett belopp av 12 Mkr. Föregående år skrev koncernen ner finansiella anläggningstillgångar till ett värde av 457 Mkr.

5.4.1. Intervju med SCA

Telefonintervjun har utförts med SCAs koncernredovisningsansvarig, Jan Häggström, som har varit verksam i företaget i 2 år. Intervjun har genomförts med hjälp av ett frågeformulär, vilket återfinns i bilaga 1.

Varje affärsgrupp i SCA har en egen investeringsgrupp som utför tillgångsvärderingar, men då separata anläggningar skall värderas tar SCA in externa företagsvärderare. Beslut om nedskrivning av tillgångar fattades tidigare på olika nivåer beroende på nedskrivningens storlek. Var det frågan om en liten nedskrivning så fattades beslutet på fabriksnivå, var det frågan om en medelstor nedskrivning så fattades beslutet av affärsgruppen och var nedskrivningen att anses som riktigt stor analyserade man detta och tog beslutet på koncernnivå. Den nya tillämpningen innebär att alla nedskrivningsbeslut skall tas av koncernen.

Indikationer om värdeminskning

RR 17 ställer upp ett antal externa och interna indikationer som skall beaktas när företaget tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Om en eller flera indikationer finns, skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Vidare skall företagen vid varje bokslutstillfälle bedöma om det föreligger någon indikation på att en tillgång minskat i värde. SCA följer RR 17 och tittar i viss utsträckning på de indikationer som rekommendationen ställer upp. I samband med att SCA skall ta ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov tittar de främst på indikationer i den interna rapporteringen. De uppmärksammar även andra indikationer som bland annat hur en enhet går, och då främst om avkastningen har blivit sämre, vilket kan tyda på att ett nedskrivningsbehov kan föreligga. Vidare tittar företaget även på omvärldsfaktorer som indikationer, men eftersom dessa är svåra att bedöma tittar de i första hand på indikationer från den interna rapporteringen. SCA har idag ingen renodlad metodik för att systematiskt titta på de olika indikationerna och detta har heller aldrig funnits. Andra indikationer som företaget uppmärksammar är produkternas marknad, och vet de då att marknaden för en produkt kommer att försvinna tas även detta i beaktande. Istället för att skriva ner de maskiner som tillverkat denna produkt, försöker SCA att finna någon annan användning för maskinerna inom koncernen. SCA anser att

det hittills i princip är samma indikationer som de tittar på från år till år för att upptäcka ett eventuellt nedskrivningsbehov.

Värdering av enskild tillgång respektive kassagenererande enhet

När SCA skall genomföra en värdenedgångsprövning, görs någon form av bedömning av framtiden. De tar fram en prognos eller handlingsplan och undersöker vilka konsekvenserna blir kassaflödesmässigt, och därefter beräknas ett nuvärde. Denna beräkning utförs med hjälp av en DCF-modell. Det främsta problemet som uppstår vid tillgångsvärderingen är att bestämma en kassagenererande enhet. Det är även svårt att plocka ut enskilda enheter på grund av att de olika enheterna är integrerade med varandra. Detta kan resultera i att ett affärsbeslut i en enhet skulle kunna påverka flera olika enheter, och då är inte kraven för en kassagenererande enhet uppfyllda. Bestämmandet av en kassagenererande enhet är en process där de tittar på hur koncernen är uppbyggd och oftast finns det ingen enhet som är självständig. Det kan vara så att de medvetet måste minska produktionen i en region för att det går bättre i en annan just då. De tittar på kassaflödena i dessa affärsgrupper och försöker bestämma vid vilken nivå kassaflödena inte påverkas av händelser som inträffar i andra enheter. När detta är uppfyllt har de hittat en kassagenererande enhet. En kassagenererande enhet utgörs av en affärsgrupp. I SCA är de kassagenererande enheterna stora i och med att de till exempel ser hela Europa som en marknad.

Enligt RR 17 skall återvinningsvärdet beräknas så fort det finns indikationer på att en tillgång minskat i värde. SCA finner det vara betydligt svårare att fastställa återvinningsvärdet för en enskild tillgång jämfört med en kassagenererande enhet. Den enskilde tillgången är beroende av hur de väljer att tillverka saker eller vilka priser de har och vilka kunder de väljer att lägga på en annan enhet. En kassagenererande enhet blir mer aggregerad och på så sätt enklare att hantera då det inte finns något annat som kan störa.

Goodwill

I RR 17 står det att företagen vid en värdenedgångsprövning av en kassagenererande enhet skall fastställa om det finns goodwill hänförlig till enheten. Detta fastställer SCA vid förvärvstillfället. SCA består av sex stycken kassagenererande enheter, vilka utgörs av affärsgrupperna, och detta gör det lättare att hänföra goodwill till enheten. Om de förvärvar ett företag som exempelvis har förpackningsindustri eller hygienverksamhet, kan de direkt fastställa till vilken kassagenererande enhet som goodwill tillhör. Detta gäller vid

framtida förvärv då SCA vet kraven för att kunna fördela goodwill. Historiskt kan det vara mer problematiskt. Även om förvärvet skulle innefatta två kassagenererande enheter är det inga problem att hänföra goodwill till rätt enhet. Detta beror på att SCA har en noggrann analys att utgå ifrån där de delat upp produktgrupperna och gjort antaganden om deras framtidsutsikter, vad de skall betala, etc., och goodwill fördelas då efter denna analys. De tycker inte att värdenedgångsprövningen försvåras av att hänsyn måste tas till goodwill i och med att den redan är fördelad. Nyttjandevärdet både inklusive och exklusive goodwill jämförs med det redovisade värdet, och är det redovisade värdet lägre än nyttjandevärdet inklusive goodwill så börjar de skriva ner goodwill. Den svåra biten är behandlingen av äldre förvärv, vilket beror på att SCA köper in många nya enheter men säljer knappt några gamla. Detta resulterar i svårigheter för koncernen att göra uppföljningar, då det kan finnas gammal goodwill som de inte har hundra procentig kontroll på. För förvärv som ägt rum under de senaste åren och framåt utgör goodwill inga problem, utan det är bara på de gamla förvärven som problem med goodwill kan uppstå.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet är ett av de värden som skall beräknas då tillgångens återvinningsvärde skall fastställas, och utgörs av nuvärdet av de uppskattade framtida kassaflöden som företaget förväntas tillgodogöra sig genom att använda tillgången. SCA fastställer nyttjandevärdet genom en beräkning som inledningsvis är den samma som de använder vid investeringsberäkningar. I grund och botten består beräkningen av en kassaflödesmodell, DCF-modell, och vidare gör de en marknadsbedömning av priser, volymer, räntenivåer, kostnadsnivåer för väsentliga råvaror etc. Uppskattningen av framtida kassaflöden görs bland annat i samarbete med marknadspersonal, vilka bedömer priser, försäljningsvolym, produktion, etc. De försöker alltså bedöma bland annat hur mycket de kan antas producera och sälja. Problem som uppstår vid denna uppskattning kan vara av teoretisk karaktär så till vida att de bara skall analysera de kassaflöden som uppstår utifrån de förutsättningar som finns idag. Företag får inte tillgodoräkna sig framtida investeringar och deras beräknade kassaflöden, vilket utgör ett problem då dessa är mycket svåra att skilja ut.

”Rimliga och verifierbara antaganden” är enligt SCA till viss del svårbedömda. Produktionen är väl den faktor som relativt enkelt kan verifieras, svårare är det med priserna som knappast är verifierbara. Det finns dock marknadsorganisationer kring skogsindustrin som gör antaganden om framtiden, men i vilken utsträckning företaget väljer att följa dessa är det svårt för Häggström att yttra sig om. Vidare anser Häggström att det borde vara svårt för en

revisor att yttra sig om huruvida dessa antaganden är verifierbara eller inte. Beträffande antaganden om räntor och liknande så har SCA en finansavdelning som jobbar med detta.

Enligt RR 17 skall bedömningar av framtida kassaflöden baseras på budgetar och prognoser. SCA har en egen marknadsorganisation som tar fram priser, tillverknings- och försäljningsvolymerna och sätter därmed ramarna för affärsgrupperna. Vid själva intäktsbedömningen styrs mycket uppifrån affärsgrupperna och på kostnadssidan går processen lite fram och tillbaka mellan enheter och affärsgrupper. På kostnadssidan får de vissa anvisningar som de går ut med och får sen in en budget på kostnadssidan, hur det ser ut där, och sen kanske det finns anledning att gå tillbaka och göra justeringar.

Nyttjandevärdet beräknas delvis med hjälp av en diskontering av framtida betalningar med en lämplig diskonteringsfaktor. Hos SCA är värdet på diskonteringsfaktorn beroende av i vilket land som SCA investerar i, eftersom diskonteringsfaktorn beror på inflation och risk. WACC utgör SCAs diskonteringsfaktor.

Enligt RR 17 skall hänsyn tas till en tillväxttakt vid bedömningen av de kassaflöden som ligger bortom den period som omfattas av budgetar och prognoser. I SCA finns det ett strategiskt tänkande om hur mycket marknaden kan tänkas växa för deras produkter, samt hur mycket mer eller mindre de tror att SCA kommer att växa. De tittar i stor utsträckning på olika marknadsorganisationers bedömningar av skogsindustrin då de skall fastställa tillväxttakten.

Nedskrivningar

I väsentlighetsprincipen uppställs krav på att beloppen skall vara av väsentlig betydelse. SCA bestämmer från fall till fall hur stort nedskrivningsbehovet behöver vara för att det skall anses vara av väsentlig betydelse. Detta beror på att deras kassagenererande enheter inte är lika stora och därför kan en del nedskrivningar te sig jättestora för en enhet men vara små för andra.

I RR 17 står det att företag vid varje bokslutstillfälle skall fastställa om det finns indikationer på att en tidigare nedskrivning, helt eller delvis, inte längre är motiverad. Om det finns sådana indikationer skall företaget beräkna tillgångens återvinningsvärde. Då SCA hittills bara har gjort väldigt små nedskrivningar, har de inga rutiner för att systematiskt titta på gjorda nedskrivningar. Har det gått så långt att en tillgång skrivs ner, finns det oftast även en avvecklingsplan för den tillgången. Det är väldigt sällan en tillgång som blivit nedskriven åter skrivs upp.

Fördelning av nedskrivningsbelopp på tillgångar i den kassagenererande enheten

Det kan uppstå problem då nedskrivningsbeloppet skall fördelas på de tillgångar som ingår i den kassagenererande enheten. Först fördelas det till eventuell goodwill, vilken skrivs ner först, och därefter till övriga tillgångar. I nuläget för SCA en diskussion med sina revisorer om just de problem som kan uppstå när nedskrivningsbeloppet skall fördelas på de tillgångar som ingår i en kassagenererande enhet. Då SCA många gånger kan fastställa vilket bruk som går sämre och behöver skrivas ner, så önskar de hellre att endast detta bruk skrivs ner än att alla bruken i den kassagenererande enheten skrivs ner. Det är en aning missvisande att bruk som går bra skall skrivas ner på grund av att ett annat bruk går dåligt. Revisorerna däremot vill att alla bruken i den kassagenererande enheten skall skrivas ner och att nedskrivningsbeloppet skall fördelas med hjälp av schablonbelopp. Detta skulle enligt SCA leda till att nyckeltalen som är hänförliga till de olika bruken påverkas negativt och ger en missvisande bild.

6. Analys och slutsatser

I detta kapitel utreder vi hur företagen tillämpar RR 17. Vi jämför och analyserar det resultat som vår empiriska undersökning givit oss med tyngdpunkten på de subjektiva bedömningar som företagen gör i samband med en värdenedgångsprövning. Utifrån detta drar vi slutsatser med anknytning till RR 17.

De fyra företag som vi har undersökt har alla i sin årsredovisning skrivit att de tillämpar RR 17. Stora Enso skriver dock att de tillämpar IAS 36, men eftersom RR 17 bygger på denna standard anser vi Stora Enso vara av samma intresse som övriga fallföretag. Billerud skiljer sig från resterande företag då de inte gjort någon nedskrivning under 2001 eller 2002. Den nedskrivning som gjordes 2000 ägde rum då Billeruds enheter ingick i Stora Enso eller AssiDomän. Vi finner ändå att Billerud är av intresse eftersom de skriver i sin årsredovisning att RR 17 tillämpas. Vidare finner vi Billerud vara intressant då deras metoder skiljer sig från resterande undersökningsobjekt, vilket uppdagades under intervjuernas gång.

I de tre företag som gjort nedskrivningar under 2001 eller 2002 finns det separata avdelningar eller grupper som utför och ansvarar för värderingen av tillgångarna. I vissa fall används även externa företagsvärderare. Beroende på nedskrivningens storlek måste ibland beslut om nedskrivning fattas av företagets styrelse, annars tas beslutet av koncernledningen. Då Billerud ännu inte självständigt genomfört några nedskrivningar, har de ingen arbetsplan för värdering av tillgångar. De har hittills valt att lyssna på marknaden och så länge som börsvärdet är högre än det egna kapitalet finner de ingen anledning att värdenedgångspröva tillgångarna.

6.1. Indikationer enligt RR 17

De externa och interna indikationer som RR 17 ställer upp och som skall beaktas, uppmärksammar företagen i olika stor utsträckning. Vår uppfattning är att

företagen inte beaktar samtliga indikationer som RR 17 ställer upp. Tre av fyra företag koncentrerar sig på indikationer i den interna rapporteringen. Det som främst uppmärksammas är avkastningens utveckling. Stora Enso har även utvecklat egna indikationer, vilket är tillåtet enligt rekommendationen, och uppmärksammar framför allt huruvida avkastningen och kassaflödena är dåliga. Avkastningen sätts i relation till WACC. Holmen har skapat en egen uppföljningsmodell, value-added-modell, som beräknas genom att rörelseresultatet minskas med kapitalkostnad och skatt. SCA uppmärksammar utsikterna för deras produkters marknader. Om det är så att en marknad går dåligt och att produkterna skall avvecklas, försöker de först och främst finna en annan funktion för maskinerna inom SCA istället för att skriva ner dem. Billerud avviker även här då de endast tittar på en extern indikation, nämligen eget kapital i relation till börsvärdet. De anser att då deras bruk är så starkt integrerade är det lättare att göra en samlad bedömning av tillgångarna i de enskilda bruken. Billerud har inga planer på att gå ifrån detta värderingssätt så länge börsvärdet är högre än det egna kapitalet och så länge deras lönsamhet är hög. De poängterar dock att det kan bli aktuellt med nedskrivningar om det visar sig att lönsamheten sjunker.

I RR 17 står det att företagen vid varje bokslutstillfälle skall bedöma om det föreligger någon indikation som tyder på att en tillgång minskat i värde. Vidare står det att när företaget tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov skall åtminstone de interna och externa indikationer som rekommendationen tar upp beaktas. Här ser vi en viss avsaknad hos företagen då de inte beaktar samtliga indikationer. Vi måste dock framhäva att vi endast fått information om vilka indikationer de tittar på, ingenting om vilka de inte tittar på och varför de inte gör det. Under intervjuernas gång anser vi ändå att det framkommit att företagen inte beaktar samtliga indikationer.

Det vi tyckte var mest anmärkningsvärt var att Billerud endast uppmärksammar en indikation. De menar att då deras lönsamhet idag är så pass hög, finner de ingen anledning att beakta resterande indikationer i RR 17. Vi finner detta resonemang en aning underligt då RR 17 ställer krav på att uppräknade indikationer åtminstone skall följas. Detta gäller även resterande företag då även dessa inte verkar titta på alla indikationer. En anledning till detta skulle kunna vara att det ur rekommendationen går att utläsa att om någon av indikationerna är för handen skall återvinningsvärdet beräknas. Innebär detta att företagen endast behöver göra en värdenedgångsprövning då någon av dessa indikationer tydligt synliggörs, eller behöver företagen själva söka efter indikationer om värdeminskning? Vidare kanske detta är en tolkningsfråga då RR 17 i detta avseende ger utrymme för viss valmöjlighet. Företagen beaktar som sagt indikationer från den interna rapporteringen, men om detta är fullt tillräckligt är

enligt oss svårt att utröna genom att bara studera rekommendationen. Vidare är rekommendationen fortfarande väldigt ny, vilket kan vara orsaken till att företagen kanske inte hunnit arbeta fram rutiner för att på bästa sätt kunna följa upp indikationerna. Vi ser positivt på att företagen utvecklat egna interna indikationer då detta visar på en strävan efter att uppmärksamma värdenedgångar.

6.2. Modell för att beräkna nyttjandevärdet

Av de tre företag som gjort nedskrivningar under 2001 eller 2002 gör samtliga någon form av framtidsbedömning av kassaflöden vid en värdenedgångsprövning. Både Stora Enso och SCA använder sig direkt av en DCF-modell vid en värdenedgångsprövning. Holmen däremot tittar först på sin interna modell, value-added, som tillsammans med kassaflöden visar om behov av nedskrivning finns. De uppmärksammar främst huruvida kapitalkostnaden och räntan kan betalas samt om det finns något kassaflödesöverskott efter det. Om det inte finns något kassaflödesöverskott idag och om trenden verkar fortsätta så, görs en värdering av tillgångarna, och då används en DCF-modell. Vid värdenedgångsprövningen som företagen skall göra beräknas tillgångens återvinningsvärde och därmed nyttjandevärdet. DCF-modellen använder företagen sig av när nyttjandevärdet skall beräknas. Beräkningen i sig är enkel att utföra, men det är snarare stegen dit som ställer till problem.

Bedömningen av framtida kassaflöden baserar företagen på budgetar och prognoser, vilket stämmer överens med rekommendationen. Alla företagen gör antaganden om framtiden, och då främst om tillverknings- och försäljningsvolym, priser, kostnader, etc. Trots att prognoser kan anses vara osäkra upplevde vi det som att företagen inte hade några större svårigheter i att göra dess framtidsbedömningar. Anledningen till detta är vi osäkra på, men vi anar att företagen kanske inte velat delge oss denna interna information i syfte att inte avslöja deras interna styrning. Stora Enso skiljer sig lite från övriga företag beträffande bedömningen av framtida kassaflöden då de köper uppgifter om trendpriser och priskurvor från utomstående konsultföretag. Detta görs för att deras antaganden inte skall vara allt för subjektiva och därmed för att stärka trovärdigheten. Detta anser vi vara ett bra sätt att minska subjektiviteten som RR 17 ger utrymme för. Vi ser gärna att fler företag följer Stora Ensos exempel. Vi är dock medvetna om att detta är förenat med stora kostnader, vilket resulterar i att alla företag inte har möjligt att genomföra detta.

För majoriteten av företagen utgör WACC deras diskonteringsfaktor, vilken används då nuvärdet av framtida kassaflöden skall beräknas och utgör därmed en

del i nyttjandevärdet. Generellt anser alla företagen att denna faktor är svår att fastställa då den är starkt beroende av ränteförändringar, inflation och risk. Vidare anser företagen att det är förenat med stora svårigheter att bedöma de risker som är förenade med tillgångarna. Det skiljer sig lite hur riskerna bedöms. Stora Enso bedömer riskerna på en mer övergripande nivå, vilket innebär att de inte varierar diskonteringsfaktorn beroende på tillgång. Holmen har istället en intern riskbedömning för varje enhet. Vi anser att bestämmandet av WACC är förenat med stor subjektivitet då företagen kan undvika nedskrivningar genom att tillämpa en låg diskonteringsfaktor. Vi noterar att det är främst här som möjligheter ges till företagen att styra nedskrivningsbeloppet i önskad riktning. Genom marginella justeringar i diskonteringsfaktorns värde kan nedskrivningsbeloppet skilja sig med avsevärda belopp, vilket då påverkar resultatet i olika stor utsträckning. Detta har också kommenterats av ett par företag. Vidare tillämpar företagen generellt sett en och samma diskonteringsfaktor i hela verksamheten, men det är inte realistiskt att tro att alla tillgångar är förenade med samma risk. Det företag som verkar gardera sig bäst mot detta är Stora Enso, då de regelbundet gör nya beräkningar och kontroller av diskonteringsfaktorn. Även Holmen gör uppföljningar, och då främst hur lånebilderna ser ut, men vi har ingen uppfattning om hur ofta detta görs.

Företagen skall även ta hänsyn till en tillväxttakt, vilken de beräknar med hänsyn tagen till inflation samt volymtillväxt eller kapacitetstillväxt inklusive ersättningsinvesteringar. Beträffande bestämmandet av tillväxttakten ser vi ett starkt mönster företagen emellan. Det som skiljer sig är att Stora Enso vid bestämmandet av tillväxttakten även väger in någon form av utnyttjandegrad. SCA studerar hur marknaden kan tänkas växa för deras produkter och hur mycket SCA väntas växa i relation till denna. De vänder sig till olika marknadsorganisationer och studerar deras bedömningar av skogsindustrin. På samma sätt som med diskonteringsfaktorn återkommer här problemet med att enbart små justeringar i parameterens värde kan leda till stora skillnader i nedskrivningsbeloppet. Tillväxttakten är förmodligen inte förenad med lika stor subjektivitet som diskonteringsfaktorn, då företagen bestämmer denna med hänsyn tagen till inflation, vilket ligger utanför deras kontroll.

6.3. Kassagenererande enhet

Vid en värdenedgångsprövning tillämpar företagen en DCF-modell och denna tillämpas i första hand på olika kassagenererande enheter. Samtliga företag upplever det vara svårt att definiera vad en kassagenererande enhet är. Detta beror främst på att deras organisationer är starkt integrerade. Vi har fått den uppfattningen att då skogsföretagens organisationer är starkt integrerade med

långa produktionskedjor, har de problem med att härleda sina tillgångar till en mindre kassagenererande enhet. En kassagenererande enhet är därför ganska stor hos företag inom skogsindustrin och kan bestå av ett flertal bruk. Problem som då kan uppstå är om ett av bruken är mindre lönsamt och behöver skrivas ner, kommer detta påverka alla bruken i den kassagenererande enheten, oavsett om resterande bruk går bra. I rekommendationen står det nämligen att alla tillgångar i en kassagenererande enhet, vars redovisade värde överstiger återvinningsvärdet, skall skrivas ner i proportion till deras redovisade värde. Stora Enso går ett steg längre i sin värdenedgångsprövning jämfört med övriga företag. Då deras "Level 1-test" inte räcker till gör de även ett "Level 2-test" där de studerar varje enskild underliggande maskin. Om det i Holmen uppstår problem med värdering av en enskild tillgång, vars redovisade värde överstiger återvinningsvärdet, som ingår i en kassagenererande enhet löses detta genom att i vissa fall ändra avskrivningstiden.

Vid värdenedgångsprövning av kassagenererande enheter skall det fastställas om det finns goodwill hänförlig till enheten. Detta gör samtliga företag redan vid förvärvstillfället. Två av tre företag anser inte att goodwill försvårar värdenedgångsprövningen. Det enda som kan ställa till problem är "gammal" goodwill, vilken kan vara svår att hänföra till någon enhet om företaget inte har "hundra procentig kontroll" över den. Här skiljer sig Holmen från övriga företag då de anser att goodwill försvårar värdenedgångsprövningen eftersom den är av abstrakt karaktär. Problemet med goodwill från nya förvärv är att efter förvärvet kan det vara svårt att beräkna kassaflöden som återspeglar kalkylen vid förvärvet utan att räkna in planerade expansionsinvesteringar. Denna problematik kom upp i intervjun med SCA, vilka påpekade att det var svårt att urskilja expansionsinvesteringar.

I nuläget för SCA en diskussion med sina revisorer om just de problem som kan uppstå när nedskrivningsbeloppet skall fördelas på de tillgångar som ingår i en kassagenererande enhet. SCA:s kassagenererande enheter består av flera olika bruk och då ett av bruken går sämre önskar de skriva ner endast detta istället för att alla bruken i enheten skrivs ner. Revisorerna däremot vill att alla bruken i enheten skall skrivas ner och att beloppet skall fördelas med hjälp av schabloner. SCA anser att detta leder till att nyckeltalen som är hänförliga till de olika bruken påverkas negativt och ger en missvisande bild. Genom att skriva ner alla bruk som ingår i den kassagenererande enheten påverkas alla negativt, vilket vi finner vara vilseledande. Det är förenat med god redovisningssed att följa rekommendationens anvisningar, men frågan är om det är förenat med kravet på en rättvisande bild. Genom att låta alla bruken bära nedskrivningen som egentligen endast är hänförlig till ett av bruken, blir de finansiella rapporterna för

respektive bruk vilseledande, viket kan sägas strida mot en rättvisande bild. Detta kan dock vägas upp genom att det lämnas omfattande tilläggsupplysningar.

Stora Enso däremot har inte i någon större utsträckning stött på dessa problem då de främst skrivit ner goodwill. Stora Enso fördelar inte nedskrivningsbeloppet jämt över tillgångarna i en kassagenererande enhet, vars redovisade värde är högre än återvinningsvärdet, utan de skriver ner den tillgång eller de tillgångar som har sämst genereringsförmåga. Vi finner det vara oklart huruvida deras förfaringsätt står i strid mot rekommendationen eller inte. Som vi skrev ovan skall tillgångarna, vars redovisade värde är högre än återvinningsvärdet, enligt rekommendationen skrivas ner i proportion till deras redovisade värde. Att skriva ner tillgångar med sämst genereringsförmåga kan te sig ganska naturligt, och i detta avseende skulle man i viss mån kunna ifrågasätta rekommendationens lämplighet. Det kan frågas vad motivet till en proportionerlig nedskrivning är. Är det enbart av förenklings skull eller finns det andra underliggande orsaker. Holmen hade ingen goodwill då deras nedskrivning ägde rum och har därför inte stött på dessa problem. De ponerar att man inte kan gå ner till enskilda tillgångar och värdera, utan en schablonmässig fördelning av nedskrivningsbeloppet på anläggningsslag, vars redovisade värde är högre än återvinningsvärdet, får ske.

6.4. Väsentlighet

Stora Enso är det enda företag som satt upp interna ramar för hur stort nedskrivningsbeloppet skall vara för att anses vara väsentligt. Det krav som Holmen satt upp är att nedskrivningsbeloppet bör vara så pass stort att tillgången inte behöver skrivas upp igen nästa år. SCA väljer att bestämma från fall till fall hur stort nedskrivningsbeloppet bör vara för att vara väsentligt. Detta beror på att de kassagenererande enheterna är olika stora, och därför kan en nedskrivning vara stor för en enhet men vara små för andra. Billerud har inte satt upp några krav på beloppens storlek eftersom de inte har diskuterat detta då problematiken kring nedskrivningar inte berört dem ännu.

6.5. Uppföljning av tidigare gjorda nedskrivningar

Då alla företagen har tidigare gjorda nedskrivningar skall de enligt RR 17 fastställa om det finns indikationer att en tidigare nedskrivning inte längre är

motiverad. Stora Enso och Holmen gör årliga kontroller på tidigare nedskrivningar, men generellt sett sker ingen återföring. SCA har inga rutiner för att titta på gjorda nedskrivningar då de hittills bara gjort små nedskrivningar. De framhäver att om en tillgång väl har skrivits ner, finns det oftast en avvecklingsplan för denna tillgång. Vidare poängteras att det är sällsynt att en tillgång som skrivits ner åter skrivs upp. Billerud genomför i praktiken ingen direkt kontroll av gjorda nedskrivningar, men de poängterar att detta borde göras årligen. De menar att revisorerna trycker mer på befogade nedskrivningar än återföring av tidigare gjorda nedskrivningar. Likt övriga företag har de heller aldrig varit med om att en nedskriven tillgång åter skrivs upp. Vi frågar oss om det inte är så att företagen gör det lite väl enkelt för sig genom att säga att det generellt sett inte förekommer återföringar. Sett ur en annan synvinkel skulle det kunna vara så att företagen inte skriver ner sina tillgångar förrän det verkligen är befogat. Detta skulle kunna kopplas till att de följer beständekriteriet i ÅRL.

6.6. Avslutande ord

Vi känner att RR 17 är en rekommendation som är förenad med stor subjektivitet trots att den är väldigt detaljerad. Den teknik som finns i rekommendationen bygger uppenbart på att företagen skall göra många antaganden, vilka inte kan bli annat än subjektiva eftersom det är företagen själva som gör antagandena. Vidare bör det vara förenat med svårigheter för revisorerna att godkänna nedskrivningarna eftersom detta innebär att de även måste godkänna företagens subjektiva bedömningar och antaganden. Företagen har i viss utsträckning möjlighet att genom små justeringar i antaganden om parametrarnas värden påverka storleken på nedskrivningsbeloppet. Anmärkningsvärt är att endast minimala justeringar i antagandena kan leda till skillnader i nedskrivningsbeloppet med avsevärda belopp. Vi anser att i och med att denna rekommendation är förenad med så pass stor subjektivitet, borde det vara svårare för intressenterna att lita på företagets resultat. Vi ifrågasätter om detta står i överensstämmelse med redovisningens övergripande syfte, det vill säga att tillhandahålla information som är användbar och av betydelse för dem som fattar beslut i ekonomiska frågor. Vi har dock svårighet att se hur en liknande rekommendation skulle kunna utformas utan att vara förenad med denna subjektivitet.

6.7. Förslag på fortsatta studier

För att hjälpa efterkommande studenter med att hitta intressanta ämnesområden, lämnar vi därför ett antal förslag på fortsatta studier inom denna inriktning. Dessa förslag har vi under arbetets gång kommit i kontakt med, men valt att bortse från då de inte överensstämmer med vårt syfte.

- När rekommendationen blivit mer etablerad skulle det vara intressant att utreda om det finns utförligare rutiner och arbetsplaner hos företagen jämfört med idag.
- Vidare skulle liknande undersökningar som vi gjort, kunna göras inom andra branscher, eller kanske även jämföra olika branscher med varandra.
- Ett annat förslag är att göra en mer kvantitativ undersökning och då undersöka hur förändringar i antaganden om bland annat diskonteringsfaktor och tillväxttakt påverkar företagets resultat. Här krävs det att man får tillgång till intern information från företagen, vilket inte alltid är lätt.

Källförteckning

Publicerade källor

Artiklar och böcker

Andersen, Ib (1998), *Den uppenbara verkligheten – val av samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur, Lund.

Andrén, Niclas; Eriksson, Tore; Hansson Sigurd (2003), *Finansiering*, Liber AB.

Axelmann, Lennart; Philips, Dan; Wahlquist, Ola (2003), *IAS/IFRS 2005 En jämförelse mellan International Accounting Standards och Redovisningsrådets rekommendationer*, Ernst & Young Skriftserien nr 55, Stockholm.

Backman, Jarl (1998), *Rapporter och uppsatser*, Studentlitteratur, Lund.

Dahlin, Lotta; Lundén, Björn; Smitterberg, Ann-Britt (2001), *Bokslut och Årsredovisning*, Björn Lunden International AB.

Engshagen, Ingrid, "Nyheter inför bokslutet", *FAR INFO* nr 11 2002.

Eriksson, Lars Torsten; Wiedersheim-Paul, Finn (1997), *Utreda forska och rapportera*, Liber Ekonomi Upplaga 5:1, Malmö.

Falkman, Pär (2001), *Redovisningens reglering*, Studentlitteratur, Lund.

Greve, Jan, (2003), *Modeller för finansiell planering och analys*, Studentlitteratur, Lund.

Hansson, Sigurd; Arvidsson, Per; Lindquist, Hans (2001), *Företags- och räkenskapsanalys*, Studentlitteratur, Lund.

Holme, Idar Magne; Solvang, Bernt Krohn (1997), *Forskningsmetodik- Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur 2:a upplagan, Lund.

Johannisson, Bengt; Lindmark, Leif, (1996), *Företag Företagare Företagsamhet*, Studentlitteratur, Lund.

Johansson, Sven-Erik, "Kassaflöden och nedskrivningar", *Balans* nr 1 2002.

Kedner, Gösta; Svenberg, Sven-Åke (2000), *Koncernredovisning*, Studentlitteratur 11:e upplagan, Lund.

Kedner, Gösta (1989), *Svensk anpassning till EG:s normer för årsredovisning*, (BFN 1989).

Lundahl, Ulf; Skärvad, Per-Hugo (1999), *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, Studentlitteratur, Lund.

Nilsson, Henrik; Isaksson, Anders; Martikainen, Teppo (2002), *Företagsvärdering med fundamental analys*, Studentlitteratur, Lund.

Nilsson, Stellan (2002), *Redovisningens normer och normbildare*, Studentlitteratur 2: a upplagan, Lund.

Nilsson, Sven-Arne, "IASB: s förslag till ändringar i koncernredovisningen: förbättrar de den externa redovisningen?", *Balans* nr 3 2003.

Northcott, Deryl (1998), *Capital Investment Decision-Making*, International Thomson Business Press.

Nyllinge, Peter; Winkvist, Mikael, "Ny rekommendation avseende nedskrivningar ställer stora krav på värderingar", *Balans* nr 11 2001.

Smith, Dag (2000), *Redovisningens språk*, Studentlitteratur 2:a upplagan, Lund.

SOU 2003:71 Internationell redovisning i svenska företag, Stockholm 2003.

Svensson, Bo; Edenhammar, Hans (2000), *ÅRSredovisningslagen Kommentar och lagtexter*, Tholin & Larssons förlag 2:a upplagan, Göteborg.

Thomasson, Jan (2000), *Extern redovisning och finansiell analys*, Liber AB Upplaga 10:1, Malmö.

Thorell, Per (1996), *Företagens redovisning*, Iustus Förlag 2:a upplagan, Uppsala.

Wennberg, Inge, "För lite hänsyn till risk och osäkerhet i redovisningen", *Balans* nr 1 2003.

Wiedersheim-Paul, Finn; Eriksson, Lars Torsten (1991), *Att utreda, forska och rapportera*, Almqvist & Wiksell Förlag AB Upplaga 4:2, Malmö.

Lagar, förordningar och rekommendationer

FAR (2003), *FARs vägledning – om årsredovisning i aktieföretag*, FARs Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Redovisningsrådet, *allmän information* <http://www.redovisningsradet.se> 1/12-03

Redovisningsrådet, *Förord till Redovisningsrådets Rekommendationer*, FARs Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Redovisningsrådets Rekommendation 1:00 Koncernredovisning, FARs Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Redovisningsrådets Rekommendation 12 Materiella anläggningstillgångar, FARs Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Redovisningsrådets Rekommendation 15 Immateriella tillgångar, FARs Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Redovisningsrådets rekommendation 17 Nedskrivningar, FAR:s Samlingsvolym 2003 del I, FAR FÖRLAG AB, Stockholm.

Årsredovisningslagen (1995:1554).

Årsredovisningar

Årsredovisning 2001 Billerud.

Årsredovisning 2002 Billerud.

Årsredovisning 2001 Holmen.

Årsredovisning 2002 Holmen.

Årsredovisning 2001 SCA.

Årsredovisning 2002 SCA.

Årsredovisning 2001 Stora Enso.

Årsredovisning 2002 Stora Enso.

Icke publicerade källor

Pettersson, Gertrud (1997), *Att skriva rapporter*, Kompendium, Ekonomihögskolan, Lund.

Muntliga källor

Eriksson, Bo, corporate controller på Stora Enso, telefonintervju 2003-12-12, kl 15.00.

Gotte, Jan-Erik, ekonomichef på Billerud AB, telefonintervju 2003-12-11, kl 11.00.

Häggström, Jan, koncernredovisningsansvarig på SCA, telefonintervju 2003-12-17, kl 09.00.

Vedin, Ivan, ansvarig på koncernnivå för redovisning och rapportering på Holmen AB, telefonintervju 2003-12-17 kl 14.00.

Bilagor

Bilaga 1 – Intervjufrågor till fallföretagen.

Här nedan följer ett flertal detaljerade frågor och de flesta hänvisar till punkter i RR 17. Syftet med frågorna är att få kunskap om hur Ni genomför värdenedgångsprövningar, vilka subjektiva bedömningar som är förenade med dessa prövningar samt vad som ligger till grund för värdet på de parametrar som används vid värdenedgångsprövningen. Vidare vill vi få kunskap om eventuella problem som är förenade med Era värdenedgångsprövningar.

1) Allmänna frågor:

- a) Vilken är Er befattning?
- b) Hur länge har Ni varit i företaget?
- c) Vem utför värderingen av tillgångar? Vem beslutar om tillgångar skall skrivas ner?

2) Frågor kring indikationer om värdeminskning, RR 17 p. 4-8:

- a) I vilken utsträckning tittar Ni på de externa och interna indikationer som RR 17 tar upp, i samband med att Ni tar ställning till om det föreligger ett nedskrivningsbehov?
- b) Finns det fler indikationer som Ni tar hänsyn till än de som räknas upp i p. 7? Om ja, vilka?
- c) Är det samma indikationer som tyder på värdeminskning som Ni tittar på varje år, eller skiljer det sig från år till år?

3) Frågor kring värdering av enskild tillgång resp. kassagenererande enhet:

- a) Hur går normalt sett en värdenedgångsprövning till?
- b) Vilka problem kan uppstå vid värderingen av enskilda tillgångar resp. av kassagenererande enheter?
- c) Hur bestämmer Ni minsta kassagenererande enhet, p. 62ff? Vilka kriterier tar Ni hänsyn till?
- d) Är det svårt att fastställa återvinningsvärdet för en enskild tillgång, se p. 63f? Är det vanligare att återvinningsvärdet fastställs för en kassagenererande enhet?

4) Frågor kring goodwill:

- a) Enl. p. 78 i RR 17 skall det fastställas om goodwill är hänförlig till den kassagenererande enheten, vars nedskrivningsbehov skall bedömas. Hur fastställer Ni om goodwill är hänförlig till den kassagenererande enheten?
- b) Goodwill i sig är väldigt abstrakt till sin karaktär, försvåras värdenedgångsprövningen av att hänsyn måste tas till ev. goodwill?

5) Frågor kring enskilda tillgångars samt kassagenererande enheters nyttjandevärde:

- a) Hur fastställer Ni tillgångars nyttjandevärde?
- b) Enl. p. 24 a) i RR 17 skall en uppskattning göras av tillgångens framtida kassaflöden. Hur gör Ni detta och vilka problem kan uppstå vid uppskattningen?
- c) Enl. p. 25 a) i RR 17 skall bedömningen av framtida kassaflöden baseras på ”rimliga och verifierbara antaganden”. Vilka har dessa antaganden varit vid gjorda värderingar?
- d) Enl. p. 26 och 27 i RR 17 baseras bedömningar av framtida kassaflöden på budgetar och prognoser. Hur görs dessa budgetar och prognoser?
- e) Hur bestämmer Ni tillväxttakten, p. 27? Vilka faktorer spelar in vid detta bestämmandet?
- f) Nyttjandevärdet beräknas även m.h.a. en diskontering av framtida betalningar med en lämplig diskonteringsfaktor. Hur bestämmer Ni värdet på diskonteringsfaktorn? Se p. 46 i RR 17
- g) Är det svårt att bedöma de risker som är förenade med tillgången? – Är det någon skillnad mellan materiella och immateriella tillgångar?
- h) Hur stor hänsyn tar Ni till osäkerhet och risk, vid bestämning av diskonteringsfaktorn?

6) Frågor kring nedskrivningar:

- a) Hur stort skall nedskrivningsbehovet vara för att det skall anses vara av väsentlig betydelse?
- b) Finns det interna ramar som säger var gränsen för väsentlighet går?
- c) Enl. p. 94 i RR 17 skall det vid varje bokslutstillfälle fastställas om motiv för en tidigare nedskrivning fortfarande kvarstår. Hur kontrollerar Ni detta?

7) Frågor kring fördelning av nedskrivningsbelopp på tillgångar i den kassagenererande enheten:

- a) Då nedskrivningsbeloppet skall fördelas enl. p. 87 i RR 17, på de tillgångar som ingår i enheten, fördelas det först till ev. goodwill och därefter till övriga tillgångar i proportion till deras redovisade värden. Vilka problem uppstår då nedskrivningsbeloppet skall fördelas?