



LUNDS UNIVERSITET  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

VT14

# Nedskrivningsprövning av goodwill

En fallstudie av svenska börsbolag

## **Författare:**

Joel Dahl

Karl Gottfridsson

Anders Svensson

## **Handledare:**

Anna Glenngård

## Förord

Uppsatsen utgör vår kandidatuppsats vid företagsekonomiska institutionen i Lund. Vi vill rikta ett tack till alla som hjälpt till under arbetets gång. Ett speciellt tack vill vi rikta till vår handledare Anna Glengård som kontinuerligt bidragit med god feedback under skrivprocessen.

## Sammanfattning

**Titel:** Nedskrivningsprövning av goodwill: en fallstudie av svenska bolag

**Seminariedatum:** 2014-06-04

**Kurs:** FEKH69

**Författare:** Joel Dahl, Karl Gottfridsson och Anders Svensson

**Handledare:** Anna Glenngård

**Nyckelord:** Goodwill, IAS 36, Nedskrivningsprövning, Positiv redovisningsteori, Diskonteringsränta

**Syfte:** Syftet med kandidatuppsatsen är att beskriva och undersöka hur nedskrivningsprövning av goodwill i enlighet med IAS 36 har gått till och redovisats i fem goodwillintensiva börsnoterade koncerner under perioden 2005 - 2013.

**Metod:** Uppsatsen är utformad som en fallstudie med kvalitativ ansats. Datainsamlingen består uteslutande av sekundärdata, med ett stort fokus på objektens årsredovisningar. Uppsatsen använder sig inte av intervjuer vilket motiveras med att årsredovisningarna anses som tillräckligt omfattande för att uppfylla studiens syfte. Urvalet föll på de fem börsnoterade koncerner som uppvisade störst andel goodwill i förhållande till sina totala tillgångar på Nasdaq OMX Stockholm Large Cap.

**Teoretiskt ramverk:** Uppsatsens teoretiska ramverk består av de IAS utgivna redovisningsstandarder som används inom börsnoterade koncerners koncernredovisning. Utöver detta används vedertagna företagsekonomiska teorier såsom intressentmodellen, Principal-Agent-teorin och som förlängning av detta, positiv redovisningsteori. Vidare anläggs ett aktiemarknadsperspektiv för att analysera redovisningen.

**Empiri:** Först ges en kort introduktion av undersökningsobjekten och deras förutsättningar. Empirin består av sammanställning och presentation av ekonomiska siffror inhämtade ur samtliga undersökningsobjekts årsredovisningar samt textbaserad data inhämtad ur, för uppsatsen, relevanta noter i samtliga årsredovisningar. De undersökta bolagen är Assa Abloy, Getinge, Meda, Ratos och Securitas.

**Slutsats:** Förvärvstakten har varit hög och goodwillposternas roll har vuxit under perioden 2005 - 2013. Nedskrivningsprocenten har under åren, för samtliga undersökta bolag, varit låga relativt vad de skulle ha varit under tidigare regelverk. Diskonteringsräntorna har inte skiftat märkbart under perioden trots konjunktursvängningar. IAS principbaserade redovisningsstandarder lämnar utrymme för tolkning vilket är negativt för potentiella aktieägare från ett aktiemarknadsperspektiv. För utomstående part är nedskrivningsprövningens redovisning i koncernerna av stor vikt då den kan leda till stor resultatpåverkan för bolag med stor andel goodwill. Redovisningen kring nedskrivningsprövning är ofta otydlig, inte minst vad det gäller diskonteringsräntor. Vissa bolag redovisar diskonteringsräntor efter skatt och vissa redovisar före skatt. IAS 36 påverkar därför, genom sitt tolkningsutrymme, potentiella aktieägare negativt eftersom goodwillredovisningen inte gör tillräckligt mycket för att brygga över den informationsasymmetri som existerar.

## Abstract

**Title:** Impairment testing of goodwill: a case study of Swedish companies

**Seminar date:** 2014-06-04

**Course:** FEKH69

**Authors:** Joel Dahl, Karl Gottfridsson and Anders Svensson

**Advisor:** Anna Glenngård

**Keywords:** Goodwill, IAS 36, Impairment testing, Positive accounting theory, Discount rate.

**Purpose:** The purpose of the thesis is to describe and investigate how five public groups with significant goodwill have accounted their goodwill impairment testing in accordance with IAS 36 standard during the time period of 2005 - 2013.

**Methodology:** The thesis is shaped as a case study with a qualitative approach. The collection of data consists solely of secondary data collected through annual reports. The thesis does not use any interview methodology motivated by the fact that the authors deem the annual reports as sufficient for the thesis to fulfill its purpose. The selection process consisted of picking the five groups on the Nasdaq OMX Stockholm Large Cap who for the year 2013 presented the highest ratio of goodwill to total assets.

**Theoretical perspectives:** The theoretical perspectives used in the thesis consists of the accounting standards issued by IASB, used by Swedish public groups in their consolidated financial statements. Further business administrative theories are utilized such as stakeholder theory, Principal Agent-theory and as an extension of this, positive accounting theory. A stock market perspective is applied to analyze the accounting methods. The companies included in this study are Assa Abloy, Getinge, Meda, Ratos and Securitas.

**Empirical foundation:** Firstly a short introduction is made of every test subject and its background. The empirical data consists of compilation and presentation of economic data gathered from every test subject's annual report. Also text-based data concerning goodwill relevant accounting is presented from all relevant notes found in the annual reports.

**Conclusion:** The rate of acquisitions has been high and the role of goodwill has grown during the period of 2005 - 2013. The impairment percentage has during the years, in every case, been low relative what it would have been during previous regulations. The discount rates have not shifted notably during the period despite the troughs and peaks in the economy. The principle-based accounting standards of IAS permit room for interpretation, which is negative for potential shareholders according to a stock market-perspective. The accounting of impairment testing is important to external parts in goodwill heavy companies seeing as impairment can lead to a significant effect on the bottom line. The accounting of impairment testing is often ambiguous, especially concerning the discount rates. In some cases they are presented pre tax and in some, post tax. Through its room for interpretation the IAS 36 standard therefore impacts potential shareholders negatively due to the fact that the goodwill accounting does not do enough to offset the existing information asymmetry.

## Förkortningslista

### **EU**

Europeiska Unionen

### **IAS**

International Accounting Standards

### **IASB**

International Accounting Standards Board

### **IASC**

International Accounting Standards Committee

### **IFRS**

International Financial Reporting Standards

### **KGE**

Kassagenererande enhet

### **MSEK**

Miljoner svenska kronor

### **RR**

Redovisningsrådet

### **WACC**

Weighted Average Cost of Capital

## Innehållsförteckning

Förord .....	1
Sammanfattning .....	2
Abstract .....	3
Förkortningslista.....	4
Innehållsförteckning.....	5
1. Inledning.....	7
1.1. Bakgrund .....	7
1.2. Problemdiskussion.....	8
1.3. Syfte och frågeställning .....	8
1.4. Avgränsningar .....	9
1.5. Disposition.....	9
2. Ansats, metod och data.....	10
2.1. Tidigare uppsatser.....	10
2.2. Ansats och forskningsdesign .....	10
2.3. Metod och data .....	10
2.4. Urvalsprocess och kritik .....	12
2.5. Reliabilitet och validitet.....	13
3. Regler, teori och tema .....	15
3.1. IAS/IFRS .....	15
3.1.1. Definition goodwill .....	15
3.1.3. Nedskrivningsprövning .....	16
3.1.4. Gauffin m.fl. ....	18
3.2. Intressenter.....	18
3.2.1. Principal-agent teorin .....	20
3.2.2. Positiv redovisningsteori .....	20
3.2.3. Aktiemarknadsperspektiv .....	21
4. Empiri.....	23
4.1. Några nyckeltal.....	23
4.1.1. Assa Abloy .....	24
4.1.2. Getinge .....	25
4.1.3. Meda.....	26
4.1.4. Ratos.....	27
4.1.5. Securitas .....	28
4.1.6. Sammanfogad empiri kring bolagen .....	29

4.2.	Vad ”säger” noterna?.....	30
4.2.1.	Assa Abloy .....	31
4.2.2.	Getinge .....	32
4.2.3.	Meda.....	34
4.2.4.	Ratos.....	35
4.2.5.	Securitas .....	37
4.2.6.	Sammanställning från noterna.....	39
5.	Analys och diskussion.....	41
5.1.	Analys.....	41
5.1.1.	Inledande kommentarer.....	41
5.1.2.	Allmänt om förändring av goodwill.....	41
5.1.3.	Vissa bolagsspecifika kommentarer.....	43
5.1.4.	Känslighet och jämförelse med avskrivningar.....	45
5.1.5.	Institutionella problem .....	46
5.1.6.	Incitament och öppen redovisning .....	46
5.2.	Diskussion .....	47
6.	Slutsats .....	49
7.	Förslag på fortsatt forskning .....	51
	Källförteckning.....	52

# 1. Inledning

## 1.1. Bakgrund

Goodwill utgör generellt en betydande post i balansräkningen för svenska börsnoterade bolag. Det samlade goodwillvärdet på Nasdaq OMX Stockholm har ökat stadigt under en längre tid och vid utgången av 2012 uppgick det till 670 miljarder kronor. Förekomsten och storleken av goodwill är framförallt att hänföra till stora bolag med företagsförvärv som tillväxtstrategi. Samtidigt som det samlade goodwillvärdet har ökat har det samlade värdet av nedskrivningar varit marginell. Under tidsperioden 2008 - 2012 var den årliga nedskrivningen av goodwill hos svenska börsbolag mellan 1-2 % av det totala goodwillvärdet. Kritiska röster menar att nedskrivningarna har varit i underkant och att goodwillposterna generellt är övervärderade. Det ska i sammanhanget påpekas att utveckling knappast är unik för svenska förhållanden, utan det är ett globalt fenomen (Gauffin & Nilsson, 2013).

EU beslutade 2002 att alla börsnoterade koncerner i Europa ska tillämpa regelverket International Financial Reporting Standards (IFRS) vid upprättande av sin redovisning. Syftet är att harmonisera redovisningsreglerna i Europa och därmed öka jämförbarheten mellan bolag i olika länder. Det nya regelverket började gälla 2005 och det har skett vissa förändringar under tidens gång. Syftet är att öka transparensen i företagens årsredovisningar. IFRS utfärdas av den oberoende organisationen International Accounting Standards Board (IASB). Föregångaren till IASB var International Accounting Standards Committee (IASC) och regelverket International Accounting Standards (IAS). Det innebär att IAS och IFRS ska tillämpas parallellt på så sätt att IAS ska tillämpas om IFRS inte reglerar en sakfråga. Det innebär även att IASB är det normgivande organet avseende börsnoterade koncerner i Europa (Marton, Lumsden, Lundqvist, & Pettersson, 2013)

IFRS 3 behandlar rörelseförvärv och föreskriver förenklat att goodwill utgörs av skillnaden mellan det pris ett företag betalar för ett företagsförvärv och det förvärvade företagets nettotillgångar värderat till verkligt värde. Givetvis kan förvärvsprocessen gå till på olika sätt men utgångspunkten är att köparen (förvärvaren) köper samtliga eller en stor andel aktier hos säljaren (köpeobjektet). Förvärvsprocessen är dock av mindre intresse för denna uppsats, det räcker att notera hur goodwill i allmänhet uppstår.

IAS 36 behandlar nedskrivning av goodwill och föreskriver förenklat att det ska ske en nedskrivningsprövning vid behov, eller åtminstone årligen. Det ska ske en nedskrivning av goodwill om det så kallade återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet av goodwill. Återvinningsvärdet utgör det högsta värdet av nettoförsäljningsvärdet (verkligt värde) och nuvärdet av tillgångens framtida kassaflöden (nyttjandevärde). Verkligt värde utgörs förenklat av marknadsvärdet minus försäljningskostnaderna. Det är dock förenat med svårigheter fastställa ett tillförlitligt marknadsvärde. Den vanligaste metoden vid nedskrivningsprövning är därför att använda nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet beräknas genom att bolaget i fråga uppskattar vad tillgången förväntats generera för framtida inbetalningar och diskontera beloppen med en vald diskonteringsränta. IAS 36 innehåller förvisso relativt detaljerade regler för hur värderingen ska gå till och vilka variablerna som ska beaktas. Utmärkande för IAS/IFRS är dock att regelverken är principbaserade. Detta kan medföra värderingsproblem.



Finanskrisen 2008 kan förklaras på olika sätt och med olika djup. I denna uppsats räcker det gott och väl med en kortare beskrivning. Finanskrisen började i USA och är knuten till problematiken på bolånemarknaden. Det uppstod stora kreditförluster med anledning av bolån och det orsakade successivt ökad oro i det finansiella systemet. En av många allvarliga konsekvenser var att den amerikanska statsapparaten ansåg sig tvungen att köpa bolåneinstituterna Fannie Mae och Freddie Mac för att förhindra deras konkurs. Vid tidpunkten för övertagandet finansierade dessa institut tillsammans ungefär halva bostadsmarknaden i USA. Konkursen av investmentbanken Lehman Brothers brukar annars beskrivas som den utlösande faktorn för finanskrisen. Därefter eskalerade krisen och fick global räckvidd. Finanskrisen som egentligen var knuten till bank- och finanssektorn spred sig och påverkade den reala ekonomin. Effekter i ett globalt perspektiv blev många, omfattande och långtgående. Det drabbade inte bara det finansiella systemet utan även enskilda individer, bolag och länder. Riskerna på marknaden ökade drastiskt, både i termer av stigande räntor och osäkerhet i värdet på tillgångar. Världens finansiella aktörer har vidtagit omfattande åtgärder för att få ordning på det finansiella systemet och för att stimulera ekonomin. I skrivandes stund ser världsekonomin betydligt bättre ut än tidigare men de långtgående effekterna av finanskrisen 2008 kan inte nog understrykas (Wikipedia, *Financial Crisis of 2007-08.*)

### 1.2. Problemdiskussion

I ljuset av finanskrisen 2008 påverkades i princip alla. Bolag världen över stod inför en ökad osäkerhet, vilket även omfattade framtida avkastning, marknadsräntor och marknadsvärde på tillgångar. Det är knappast en överdrift att påstå att det före 2008 rådde en stark optimism och efter 2008 en utbredd pessimism om den framtida ekonomiska utvecklingen. Det är då rimligt att de flesta omvärderade sin ekonomiska situation på ett eller annat sätt. Det är även rimligt att detta påverkade värdering av goodwill i termer av verkligt värde eller nyttjandevärde. IAS 36 ger dock bolag visst utrymme att styra nedskrivningsprövningen av goodwill. Därtill kan det finnas incitament för börsnoterade bolag att undvika en nedskrivning av goodwill eftersom det kan påverka utdelningsbara medel och i förlängningen aktiekursen. Det kan helt enkelt uppstå intressemotsättningar vid nedskrivningsprövning av goodwill. Dessa intressemotsättningar ska behandlas mer ingående framöver men det utgår i huvudsak från positiv redovisningsteori och diskontering av framtida kassaflöden som grund för aktievärdering. Detta leder till frågan hur företag har agerat vid nedskrivningsprövning av goodwill i ljuset av finanskrisen 2008 samt hur det kan förklaras utifrån teoretiska modeller.

### 1.3. Syfte och frågeställning

Det övergripande syftet med denna uppsats är att undersöka hur nedskrivningsprövning av goodwill har gått till i ljuset av finanskrisen 2008. Syftet är även att få fördjupad kunskap om problematiken med nedskrivningsprövning av goodwill. Detta resulterar i följande frågeställningar:

- Hur har nedskrivning av goodwill utvecklats under tidsperioden 2005 - 2013?
- Har diskonteringsräntan förändrats över tid?
- Hur redovisas nedskrivningsprövning av goodwill?
- Vilka problem medför IAS 36?

#### 1.4. Avgränsningar

Uppsatsen avgränsas till hur nedskrivningsprövning av goodwill går till i ett antal svenska börsnoterade koncerner för att få fördjupad kunskap om problematiken. Uppsatsen behandlar förvisso också grundläggande data så som diskonteringsränta över tid. Detta ligger till grund för analysen men uppsatsen är likväl inte kvantitativ. Det innebär att uppsatsen inte behandlar frågan om kausalitet mellan finanskrisen 2008 och nedskrivning av goodwill. Detsamma gäller avseende korrelation m.m. Vidare avgränsas uppsatsen på så sätt att den behandlar nedskrivningsprövning av goodwill men inte hur goodwill uppstår.

Det finns många teoretiska modeller som kan förklara intresse motsättningar vid nedskrivningsprövning av goodwill men av utrymmesskäl kan inte alla behandlas. Uppsatsen avser att behandla svenska förhållanden även om IAS/IFRS är internationella regelverk. Tidsperioden 2005 - 2013 framstår som lämplig med tanke på att IFRS trädde i kraft 2005 och årsredovisning för 2013 finns tillgänglig. Det kan antas att det är de stora börsnoterade bolagen som har mest goodwill i både absoluta och relativa tal och därför är det framförallt av intresse att undersöka hur de har behandlat nedskrivning av goodwill.

#### 1.5. Disposition

Första kapitlet ger en bakgrundsbeskrivning till både det rådande regelverket men även vilken framträdande roll goodwill har i dagens affärsvärld. Här framställs även syftet och valda frågeställningar. Kapitlet är viktigt för att visa vilken infallsvinkel uppsatsen har. I andra kapitlet motiveras och diskuteras uppsatsens metodanvändning. Det framgår bl.a. hur uppsatsen positionerar sig i förhållande till andra uppsatser, vilken teoretisk ansats som använts och hur urvalsprocessen gått till. Det tredje kapitlet behandlar relevanta delar av regelverket, begrepp och termer. I denna del presenteras även relevant forskning och teorier. I det fjärde kapitlet presenteras undersökningsobjekten var för sig med en kort text och de ekonomiska siffror som hämtats ur årsredovisningarna. I påföljande del adderas, objekt för objekt, den relevanta information som härrör sig till hur objekten valt att utforma sina noter i årsredovisningarna.

Analys av materialet sker i kapitel fem och inleds med ett kort stycke om vad läsaren bör ha i åtanke vid fortsatt läsning av analysen. Sedan tolkas och analyseras empirisk data som presenterats. Analysen är tematiskt indelad och olika perspektiv behandlas under olika rubriker. Den tematiska indelningen syftar till att underlätta för läsaren att sätta sig in i rätt sammanhang. Slutsats och förslag på fortsatt forskning ligger därefter i separata kapitel. Slutsatsen konkretiserar den analys som gjordes i kapitel fem och poängterar det viktigaste att ta med sig. Diskussionsdelen är en mer abstrakt natur där diskussion förs om goodwill och nedskrivningsprövning i ett vidare perspektiv än tidigare. Uppsatsen avslutas med ett stycke om vilka ämnen som kan vara värda att studera närmare.

## 2. Ansats, metod och data

### 2.1. Tidigare uppsatser

En enkel sökning om nedskrivning av goodwill i diverse databaser resulterar i en uppsjö av uppsatser. De flesta är kvantitativa och behandlar kausalitet och/eller korrelationen mellan finanskrisen 2008 och förändring av goodwill över tid. Andra relevanta nyckeltal så som diskonteringsränta förekommer också. De flesta uppsatser är inriktade på svenska förhållanden även om några innehåller en komparation med andra länder t.ex. USA. Det finns även många uppsatser som behandlar IAS/IFRS och med nedskrivningsprövning av goodwill som huvudämne. Detta är en naturligtvis en förenklad bild av verkligheten men det står likväl klart att ytterligare en uppsats av sådan art rimligen skulle ha ett begränsat värde med avseende på kunskapsbidrag. Det gäller helt enkelt att hitta en ”ny” eller annorlunda infallsvinkel på problematiken för att bidra med fördjupad kunskap, vilket även är själva syftet med en uppsats i allmänhet (Bryman & Bell, 2013).

### 2.2. Ansats och forskningsdesign

Det övergripande syftet med denna uppsats är att undersöka nedskrivningsprövning av goodwill i ljuset av finanskrisen 2008. Uppsatsen utgår från antagandet att finanskrisen 2008, på kort och lång sikt, påverkade bedömning av framtida avkastning, marknadsräntor och marknadsvärde av tillgångar. Huruvida detta är sant är inte av avgörande vikt men antagandena får av allt att döma anses vara rimliga rent generellt. Det ska då i sammanhanget återigen understrykas att uppsatsen inte prövar en hypotes eller undersöker kausalitet, korrelation e.d. Syftet med undersökningen är att få fördjupad kunskap om problematiken med nedskrivningsprövning av goodwill. Utgångspunkten för uppsatsen är även att IAS 36 kan medföra intressemotståndningar, dessa ska behandlas och analyseras utifrån väl etablerade teoretiska modeller t.ex. principal-agent teorin. På det hela taget är ansatsen för uppsatsen av deduktiv karaktär, d.v.s. antaganden om verkligheten och teorier ska undersökas empiriskt (Bryman & Bell, 2013).

Syftet och frågeställningarna får styra valet av forskningsdesign, metod m.m. Skiljelinjen mellan forskningsdesign och metod kan beskrivas som att den förra avser ramen för insamling och analys av data medan senare avser metoden för insamling och behandling av data. Med tanke på att uppsatsens syfte är att få fördjupad kunskap om problematiken med nedskrivningsprövning faller det sig naturligt att göra undersökningen inom ramen för en fallstudie (Yin, 2007). Objekten för fallstudien är ett antal svenska börsnoterade koncerner med stora goodwillposter i både absoluta och relativa tal.

### 2.3. Metod och data

Mot bakgrund av syftet, frågeställningar och vald forskningsdesign krävs i princip en kvalitativ metod. Det kvalitativa momentet består av att inhämta en viss typ av data och analysera densamma. Vid jämförelse med kvantitativ metod medför en kvalitativ metod ett mer subjektivt och tolkande perspektiv. Det följer av sakens natur att det är enklare att kvantifiera, kvalificera och kategorisera siffror än ord. Av den anledningen är det även enklare att systematiskt analysera data och dra logiska slutsatser eftersom det bygger på statistiska förhållanden. Den kvantitativa metoden kan således uppfattas som mer objektiv

eftersom den grundar sig på naturvetenskap. Den kvalitativa metoden tar snarare sin utgångspunkt i den socialkonstruktivistiska skolan. Ovanstående kan te sig båda självklart men samtidigt svårbegripligt. Problematiken tar sin utgångspunkt i fundamentala frågor om vad som med säkerhet kan fastställas om verkligheten och vad som utgör kunskap i sig. Metoderna står i viss mån i kontrast till varandra men inom ramen för denna uppsats kan det inte problematiseras i alltför stor utsträckning. Tanken i denna del är att behandla för- och nackdelar samt att redogöra för vald metod. Grundläggande krav för båda metoderna och alla undersökningar är att de är transparenta, objektiva och syftar till att bidra med ökad kunskap. Det är även grunden för denna uppsats (Bryman & Bell, 2013).

Metoden för insamling av data avgränsas till urvalsgruppens årsredovisningar. Utifrån årsredovisningarna är det möjligt att fastställa hur goodwill har förändrats över tid, antal nedskrivningar m.m. Det är även möjligt att följa vald diskonteringsränta och andra nyckeltal så som goodwill i förhållande till eget kapital och totala tillgångar. Ovannämnda data får ligga till grund för uppsatsen och en närmare analys av nedskrivningsprövning av goodwill. På detta sätt kompletterar detta material den kvalitativa undersökningen, det kan även beskrivas som en triangulering av data (Bryman & Bell, 2013).

I årsredovisningarna är det även möjligt att närmare undersöka hur urvalsgruppen har resonerat angående nettoförsäljningsvärde och/eller nuvärde av framtida inbetalning avseende goodwill. Det går även att följa hur valet av diskonteringsränta och värdering av framtida inbetalningar motiveras. Enligt IAS/IFRS är nämligen dessa börsnoterade koncerner tvungna att redovisa dessa variabler och antaganden i noterna till goodwillposterna. Det är alltså koncernredovisningen som är av intresse. I det här avseendet blir det ett tolkande perspektiv och en kvalitativ metod. Det är även detta moment som får betraktas som relativt utforskat. Det medför, som framförts tidigare, vissa svårigheter eftersom det inte med enkelhet går att kvalificera dessa uttalanden som det ena eller det andra. Det är helt enkelt nödvändigt att stegvis bearbeta denna massa av text och tolka innebörden. Därefter är det så att säga möjligt att sätta vissa uttalande om verkligheten under vissa "etiketter". Uttalanden om verkligheten och begrepp får sedan analyseras och tolkas utifrån teoretiska förklaringsmodeller. Det kan uttryckas i termer av ett begreppsligt och teoretiskt arbete (Bryman & Bell, 2013). I det här avseendet är det då av vikt att i möjligaste mån förhålla sig objektivt och inte försöka "nä" vissa slutsatser eller "skapa" ny teori. Oundvikligen medför dock detta arbete alltid vissa subjektiva inslag och tangerar inte sällan gränsen mot en induktiv ansats. Detta kan dock undvikas på ett godtagbart sätt under förutsättning att uppsatsen är transparent. Avsikten med denna uppsats är i denna del är att beskriva verkligheten och förklara densamma på ett objektivt och teoretiskt sätt.

Materialet i denna uppsats består uteslutande av sekundärdata i form av årsredovisningar, undersökningar och litteratur. Den "tysta" huvudregeln för en fallstudie av kvalitativ art tycks vara att det ska förekomma primärdata i form av intervjuer, enkäter e.d. (Yin, 2007). Det är normalt denna typ av primärdata som kan ge en fördjupad kunskap om en viss problematik. Nackdelen med sekundärdata är att någon annan redan har tolkat primärdata. Det kan leda till att värdefull och relevant information inte beaktas eller att informationen på ett eller annat sätt presenteras subjektivt (Bryman & Bell, 2013). Det kan i sin tur påverka tilltron till den egna

studien. Fördelen med sekundärdata är bl.a. att det ofta är möjligt att beakta en större mängd data än vad som annars varit fallet. Under förutsättning att sekundärdata framstår som pålitlig så kan det ligga till grund för en tillförlitlig undersökning (Bryman & Bell, 2013). Det är normalt fallet med årsredovisningar. I denna uppsats motiveras valet av enbart sekundärdata utifrån följande omständigheter. Mängden årsredovisningar tillför relativt omfattande data som framstår adekvat för att fastställa grundläggande data, nyckeltal m.m. Vidare kompletteras dessa data med den kvalitativa analysen. Med anledning av att de börsnoterade bolagen enligt IAS är skyldiga att redovisa hur nedskrivningsprövning har gått till finns det således information för att besvara frågeställningen. Det finns också en poäng i att enbart beakta sekundärdata eftersom det är den informationen som investerare normalt har tillgång till. Tanken med IAS/IFRS är att bl.a. att informationen i årsredovisningen ska vara så pass transparent, relevant och jämförbar att intressenter ska kunna göra bedömningar om en koncerns ekonomiska ställning utifrån informationen i årsredovisningen. Det finns således ett värde av att undersöka detta, även om det i sig inte utgör en direkt frågeställning. Visserligen skulle det varit intressant att intervjua personer med ledande positioner i dessa bolag för att höra hur de resonerar kring nedskrivningsprövning av goodwill. Det vållar dock vissa praktiska problem att anordna sådana intervjuer. Vidare uppstår frågan om hur transparenta dessa personer skulle vara och om de kan och/eller vill bidra med information utöver det som framgår av noterna i årsredovisningarna. Sekundärdata i form av årsredovisningar bör som framhållits tidigare ge tillräckligt med information för att besvara frågeställningarna i uppsatsen. Vidare, även om informationen i noterna enbart skulle ge ett intetsägande svar är det likväl ett svar som kan analyseras. Det skulle också ge underlag för en problemdiskussion inom ramen för uppsatsens frågeställningar.

Vad gäller teori och andra undersökningar som är att hänföra till sekundärdata går metoden till på ett sedvanligt sätt, d.v.s. sökning efter ämne. Utgångspunkten för teoridelen är IAS/IFRS, principal-agent teorin, positiv redovisningsteori och diskontering av framtida kassaflöden vid värdering av aktier. IAS/IFRS är av naturliga skäl nödvändiga att beakta. Principal-agent teorin är en väl etablerad teori som förklarar diverse intressekonflikter mellan principaler och agenter i allmänhet. Principal-agent teorin ligger i sin tur till grund för flera andra teorier så som positiv redovisningsteori. Diskontering av framtida kassaflöden (nuvärde) är grundläggande vid värdering av aktier och framstår som lämplig för denna uppsats. De valda teorierna förklaras närmare i tredje kapitlet.

#### 2.4. Urvalsprocess och kritik

Urvalsprocessen är naturligtvis av vikt för en undersökning men det är inte givet vad som är det mest ändamålsenliga tillvägagångssättet. Målsättningen är att urvalet ska vara relevant för syftet med uppsatsen. Urvalsgruppen i denna uppsats består av de fem bolag på Nasdaq OMX Stockholm Large Cap som har störst andel goodwill i förhållande till totala tillgångar utifrån situationen 2013. Det är alltså dels frågan om en avgränsning i tid och rum, dels ett styrande urvalskriterium.

Att valet föll på Nasdaq OMX Stockholm beror på att de största börsbolagen i Sverige är återfinns där. Som framhållits tidigare visar andra undersökningar att de största bolagen tenderar att ha störst andel goodwill i både absoluta och relativa tal. Valet framstår helt enkelt

som relevant för att besvara syfte och frågeställningar. Att utgå från situationen 2013 är inte helt givet, utan man hade kunnat tänka sig ett genomsnittligt index istället, möjligen skulle det återspegla situationen bättre över tid. Det är dock av intresse att utgå från situationen som den är nu och därmed utgå från årsredovisningar 2013. Att valet blev fem bolag är i viss mån godtyckligt. Det var en avvägning mellan att ha ett bolag eller upp till tio bolag. Den förra skulle ge alltför lite information och den senare skulle ge alltför mycket med tanke på uppsatsen storlek. Fem bolag blev alltså ett mellanting och det bör vara lämpligt eftersom de valda bolagen ligger inom intervallet 30-50 % goodwill i förhållande till totala tillgångar. Det finns således likande förutsättning, även om bolagen till sin natur är olika. De valda bolagen återfinns i empirin. Tidsperioden 2005 till 2013 motiveras som framhållits tidigare av att IFRS trädde i kraft 2005. Därtill så inträffade finanskrisen 2008 i mitten av. I övrigt framstår det som att ju längre tidsperiod som behandlas desto bättre förutsättningar för analys.

Urvalskriteriet goodwill i förhållandet till totala tillgångar framstår som relevant för att besvara syftet med uppsatsen. Rimligtvis är det av störst intresse att undersöka de bolag som har mest goodwill i relativa tal. Goodwill i absoluta tal kan vara intressant vid nedskrivningsprövning men om det relativa talet är lågt så påverkar det inte bolagets finansiella ställning i lika stor utsträckning. Däremot kunde urvalskriteriet varit konstruerat efter andra premisser. Det torde vara i det här avseendet som skillnaderna i urvalsgruppen kan variera som mest. Exempelvis hade det relativa talet kunnat kombineras ihop med ytterligare ett urvalskriterium. Förslagsvis ett urvalskriterium baserat på absoluta tal för att fånga upp de absolut största bolagen och därmed skulle man få en ännu mer homogen grupp. Det skulle också kunna vara intressant att avgränsa studien till en viss bransch eller avse en jämförelse mellan två branscher. Ett urvalskriterium skulle även kunna vara goodwill i förhållande till eget kapital. Detta relativa tal är relevant eftersom en nedskrivning av goodwill skulle kunna påverka utdelningsbara medel som i sin kan påverka värderingen av bolaget i fråga. Med beaktande av detta kommer vi även redovisa detta tal i empirin men det ligger inte till grund för urvalsprocessen. Ovanstående visar att urvalsprocessen är komplex och måste styras utifrån vad som framstår som lämpligast med beaktande av syfte, frågeställningar och vald forskningsdesign. Det är många överväganden som måste beaktas och det finns sällan en påförhand given modell. Diskussionen om urvalsprocessen har upptagit stor tid. Förhoppningsvis är urvalskriteriet goodwill i förhållande till total tillgångar ett lämpligt angreppssätt för att finna en urvalsgrupp som kan belysa problematiken med nedskrivningsprövning av goodwill i svenska börsnoterade bolag.

## 2.5. Reliabilitet och validitet

Begreppen reliabilitet och validitet har sitt ursprung i kvantitativ forskning. Det har under längre tid pågått en diskussion och problematisering hur väl dessa begrepp är lämpliga inom ramen för kvalitativ forskning med tanke på olikheterna som föreligger (Bryman & Bell, 2013). Det finns visserligen anledning att uppmärksamma diskussionen men det finns knappast vägande skäl att inom ramen för denna uppsats tar ställning till lämpligheten av det ena eller det andra. Det är istället av vikt att tydliggöra vad författarna avser med begreppen.

Med validitet avses dels undersökningens tillförlitlighet, dels undersökningens överförbarhet (Bryman & Bell, 2013). Det är med andra ord frågan om vilken metod som har använts, hur

urvalet har gått till, vilka faktorer som har beaktats o.s.v. Detta påverkar i sin tur om analyser och slutsatser kan generaliseras samt överföras. Vid en jämförelse mellan kvantitativ och kvalitativ forskning är generalisering oftare svårare vid kvalitativ forskning, särskilt med en fallstudie eftersom det avser vissa frågor i ett visst fall (Bryman & Bell, 2013). Problem avseende urval har behandlats ingående ovan men det tåls att upprepas. Urvalet påverkar naturligtvis hur pass väl det går att dra generella slutsatser. Ett annat urval och andra frågeställningar kan leda till andra analyser och slutsatser. I det avseendet kan det dock noteras att syftet och frågeställningarna är generella i sig eftersom de utgår från IFRS/IAS och nedskrivningsprövning av goodwill, vilket är positivt. I vanlig ordning medför dock ett tolkande perspektiv vissa begränsningar vad gäller generaliserbarhet. En fördel med denna uppsats är dock att det finns en deduktiv ansats och empirin kopplas till etablerad teori. Det borde medföra en hög grad av tillförlitlighet avseende både begreppslig relevans och generaliserbarhet. I sammanhanget kan även nämnas att det inte borde vålla några större svårigheter att upprepa samma undersökning och komma till liknande slutsatser. Det krävs dock att fokus ligger på samma faktorer.

Med reliabilitet avses dels pålitlighet, dels objektivitet (Bryman & Bell, 2013). Dessa är starkt sammankopplade och avser kort sagt graden av värderingsfria åsikter. Ett viktigt moment är även att författarna inte försöker anpassa uppsatsens struktur för att nå ett önskat resultat. Andra viktiga moment är transparens och teoretiskt kunskap. Uppsatsens syfte har sin grund i nedskrivningsprövning av goodwill i ljuset av finanskrisen 2008. Visserligen finns det en tanke om hur goodwill, nedskrivningar och diskonteringsräntor borde ha förändrats över tid men det är inget som styr analysen. Istället har frågeställningarna och analysen sin grund i problematiken med IAS/IFRS och etablerade teorier om intressekonflikter. Detta borde ge goda förutsättningar för objektivitet även om tolkningsmomentet i kvalitativa studier ofrånkomligen medför vissa subjektiva inslag. Det är inget som kan undvikas fullt ut. Förhoppningsvis är uppsatsen så pass transparent att läsaren själv kan avgöra vad som framstår som rimligt och riktigt.



### 3. Regler, teori och tema

I detta kapitel görs först en genomgång av relevant regelverk, framförallt IAS 36. I denna del görs uteslutande hänvisningar direkt till regelverkets bestämmelser. Kapitlet innehåller även en redogörelse för tidigare studier som är relevanta för uppsatsen. Vidare återfinns det en intressentmodell. Därefter följer en redogörelse för valda teorier.

#### 3.1. IAS/IFRS

Som nämnts i bakgrunden tas IFRS fram av IASB. Från och med 2005 är det också dessa standarder som ska tillämpas inom EU. De delar som berör goodwill är i första hand IFRS 3 rörelseförvärv, IAS 36 nedskrivning och IAS 38 immateriella tillgångar. Temat för denna uppsats är som tidigare framhållits nedskrivningsprövning av goodwill och därför ska IAS/IFRS bara behandlas utifrån detta tema. IFRS är det primära regelverk som ska följas av börsnoterade bolag. Grundsynen är att tillgångar inte ska redovisas till högre värde än vad tillgången kan tänkas generera i framtida kassaflöde. Om så är fallet, att tillgången är övervärderad, ska en nedskrivning göras enligt IAS 36.

##### 3.1.1. Definition goodwill

Goodwill är den skillnad som uppstår mellan köpeskilling och ett företags tillgångars nettovärde vid ett förvärv. Finns det ingen skillnad finns det heller ingen goodwill. Denna definition återfinns i IFRS 3 punkt 32. Förvärvaren ska redovisa goodwill från och med förvärvstidpunkten, beräknad som summan av (a) minus (b) nedan

- a) summan av
  - I. den överförda ersättningen värderad enligt denna standard, som normalt kräver verkligt värde per förvärvstidpunkten
  - II. beloppet för eventuella innehav utan bestämmande inflytande i det förvärvade företaget värderade enligt denna standard, och
  - III. i ett rörelseförvärv som genomförs i steg, det verkliga värdet per förvärvstidpunkten på förvärvarens tidigare  *egetkapitalandel* i det förvärvade företaget.
- b) nettot per förvärvstidpunkten av beloppen för de identifierbara förvärvade tillgångarna och övertagna skulderna värderade enligt denna standard.

Detta ger att goodwill kan bli såväl positiv som negativ. Beroende på vilket finns det olika regler för hur den ska tas upp i redovisningen. Negativ goodwill blir i praktiken en vinst för förvärvaren och det ska också redovisas som en sådan, IFRS 3 p. 34. Negativ goodwill är dock så ovanligt att det inte mer kommer att behandlas i denna uppsats. Vid det vanligare utfallet, att positiv goodwill uppstår, ska denna redovisas som goodwill i balansräkningen. Det belopp till vilket den ska redovisas ska vara ett belopp som är urskiljbart och hänförligt till förvärvet. I IFRS uttrycks detta som att det ska kunna hänföras till en kassagenererande enhet som företaget erhåller.

Skälet till att goodwill kan redovisas som en positiv post i balansräkningen framgår av IAS 36 p. 81 varvid följande framgår: "Goodwill som redovisas vid ett rörelseförvärv är en tillgång som representerar de framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv (...)." Lite raljerande kan goodwill beskrivas som summan av



det som inte går att hänföra till andra tillgångar vid ett förvärv men som förhoppningsvis kan generera framtida positiva kassaflöden.

### 3.1.2. Kassagenererande enheter

Det första som sker vid förvärv av bolag, utifrån perspektivet i denna uppsats är att goodwill fördelas på kassagenererade enheter. I IAS 36 p. 6 definieras de som ”den minsta identifierbara grupp av tillgångar som vid en fortlöpande användning ger upphov till inbetalningar som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar”. Definitionen är inte helt klar men vad som avses är helt enkelt en verksamhet eller ett objekt som kan generera framtida inbetalningar. I termer av goodwill är detta av vikt för att fördela goodwill på olika kassagenererande enheter (IAS 36 p. 80-87). Samtidigt påpekas det i p. 81 att ”[g]oodwill kan ibland inte fördelas på annat än godtycklig grund (...)”. Kassagenererande enheter är av vikt för nedskrivningsprövningen av goodwill eftersom goodwill delas upp på sådana enheter. De är även av vikt om en kassagenererande enhet avyttras eller förlorar sin förmåga att generera kassaflöden. Det ska noteras att man kan redovisa kassagenererande enheter som större grupper, vilket är vanligt i praktiken. Insynen i nedskrivningsprövningen av goodwill blir dock mindre.

### 3.1.3. Nedskrivningsprövning

Enligt IAS 36 p. 10 ska det årligen ske en nedskrivningsprövning av goodwill. Dessutom ska det ske en nedskrivningsprövning under ett år om det finns indikationer på en värdeminskning (p.8). Det ska i sammanhanget noteras att en nedskrivning inte kan återföras. Det är inte heller möjligt att omvärdera goodwill till ett högre värde än det värdet som fastställdes vid förvärvstidpunkten. Tidigare skulle goodwill enligt RR 1:00 skrivas av årligen med en rekommenderad maximal nyttjandeperiod om 20 år. Sedan 2005 ska det dock bara ske en nedskrivning vid behov men en nedskrivningsprövning varje år.

Nedskrivning ska äga rum om det bokförda värdet understiger det så kallade återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högsta värdet av verkligt värde och nyttjandevärdet. Det är således tillräckligt att ett värde är högre än det bokförda värdet för att ”undvika” en nedskrivning. Om däremot båda värdena är lägre än det bokförda värdet av goodwill ska det ske en nedskrivning som motsvarar mellanskillnaden. En nedskrivning innebär på sedvanligt sätt att tillgångens värde reduceras och det uppstår en kostnad som ska redovisas i resultaträkningen. En nedskrivning påverkar resultatet negativt, vilket i sin tur kan påverka utdelningsbara medel. I praktiken bör det vara enklare att fastställa nyttjandevärdet än verkligt värde eftersom alla tillgångar inte har ett marknadsvärde som kan fastställas med rimlig säkerhet. Det skönsmässiga utrymmet vid nedskrivningsprövning av goodwill är förhållandevis stort, vilket bl.a. framgår av IAS 36 p. 23.

IAS/IFRS är ett principbaserat regelverk och bolagen har ett visst handlingsutrymme att efter eget omdöme men inom givna ramar (regler) bedöma tillgångars värden och redovisa för desamma. Målsättningen är att uppnå en rättvisande bild (IAS 1 p. 15). Ofta är det marknadsvärdet som ger uttryck för rättvisande bild men det blir inte sällan en tämligen subjektiv bedömning. Vid jämförelse med ett mer regelbaserat regelverk som föreskriver vad som ska göras i varje given situationen medför ett principbaserat regelverk större flexibilitet (Marton, Lumsden, Lundqvist, & Pettersson, 2013). Tanken tycks vara att flexibilitet,

principer och marknadsmässiga bedömningar ska ge en mer rättvisande bild än vad ett regelbaserat regelverk kan ge. På det hela taget tycks IAS/IFRS fungera bra. Faktum kvarstår dock att ett principbaserat regelverk så att säga kan öppna dörren för ett opportunistiskt agerande t.ex. positiv redovisningsteori (Deegan & Unerman, 2011).

#### 3.1.3.1. Verkligt värde

Verkligt värde motsvarar i princip ett marknadsvärde och utgör då egentligen det bästa värdet i termer av rättvisande bild (Marton, Lumsden, Lundqvist, & Pettersson, 2013). Enligt IAS 36 p. 6 utgör verkligt värde ”det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer”. Det framgår av IAS 36 p. 20 att det inte alltid är möjligt att värdera till verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader eftersom det ofta saknas tillförlitlig uppskattning av vilket pris marknadens aktörer skulle sätta. Implicit framgår av p.20 att så kan vara fallet när en tillgång inte handlas på en aktiv marknad t.ex. onoterade bolag. Av p. 28 framgår närmare vilka transaktionskostnader som ska dras av (netto).

#### 3.1.3.2. Nyttjandevärde

Av IAS 36 p.6 framgår att nyttjandevärdet består av nuvärdet av de framtida kassaflöden som en tillgång eller kassagenererande enhet förväntas ge. Enligt IAS 36 p. 30 ska nyttjandevärdet bestå av en uppskattning av de framtida kassaflöden som företaget i fråga förväntas få med anledning av goodwill, variationer av storleken på framtida inbetalningar, pengars tidsvärde (riskfri ränta), priset för att bära osäkerheten i tillgången och andra faktorer som marknadens aktörer skulle prissätta. Dessa nämnda faktorer är normerande och föreskrivande på så sätt att de ska ligga till grund för bedömningen och de ska redovisas.

Av p. 31 framgår att nyttjandevärdet beräknas genom att diskontera framtida inbetalningar. Det är således upp till det enskilda bolaget att värdera framtida kassaflöden och bestämma diskonteringsräntan men det ska ske på marknadsmässiga grunder. Det kan även noteras att diskonteringsräntan uttrycks i termer av risk och pengars tidsvärde (riskfri ränta), vilket framgår av p. 55. Den matematiska effekten blir att en lägre diskonteringsränta, allt annat lika leder till ett högre nuvärde. Nuvärdet blir såklart även högre om värdering av framtida inbetalning ökar. Därtill ska tillväxttakten anges på framtida kassaflöden. Modellen för nuvärdesberäkning ser förenklat ut på följande sätt:

$$NV = \frac{I}{d}$$

NV står för nuvärde, I för framtida inbetalningar (kassaflöden) och d för diskonteringsränta.

I IAS 36 p. 33-64 samt bilaga A återfinns flera bestämmelser och rekommendationer om hur beräkning ska gå till. Ambitionen är naturligtvis att konkretisera innebörden av återvinningsvärdet, vilket inte är en enkel uppgift. Vad gäller kassaflöden så framgår det av p.33 att uppskattning av framtida kassaflöden ska ske utifrån ”rimliga” och ”verifierbara” antaganden som återspeglar företagsledningens ”bästa bedömning” av tillgången. Vidare framgår det att ”externa faktorer” är av stor vikt. Likväl så utgör ”finansiella budgetar” och ”prognoser” som företagsledningen har fastställt grunden för bedömningen. Därtill så ska

även tillväxttakten redovisas enligt p. 36. Det finns även mer utförliga och konkreta upplysningskrav i p. 134.

Vad gäller diskonteringsränta så ska den anges före skatt och återspegla marknadsmässiga bedömningar av pengars tidsvärde och de risker som är att hänföra till den specifika tillgången (p. 55). Diskonteringsräntan kan framstå som klar i denna del men vid tolkning av bilagan har det uppstått vissa oklarheter på så sätt att bolag likväl redovisar diskonteringsränta efter skatt. Hur bestämmelsen ska tolkas framöver tycks vara oklart. Matematiskt borde resultatet dock bli detsamma om kassaflöden också framtas efter skatt. Om bolagen redovisar sina val och bedömningar transparent så kan dock fortfarande syftet uppnås, d.v.s. en rättvisande bild. (Cralsson, Sandell, & Yard, 2013).

#### 3.1.4. Gauffin m.fl.

Gauffin har sedan IFRS infördes 2005 gjort årliga undersökningar kring hur de börsnoterade bolagen har redovisat sina rörelseförvärv, dels med hjälp av Anders Thörnstedt, dels med Sven-Arne Nilsson. Gauffins undersökningar är av kvantitativ natur och har som utgångspunkt att se hur stor del av bolagens tillgångar som utgörs av goodwill, samt till vilken del nedskrivningar har gjorts. I denna uppsats kommer inte Gauffins diagram att redovisas utan endast en sammanfattning av hans analyser och resultat. Avsikten är att redogöra för utvecklingen av goodwill för svenska börsnoterade bolag i allmänhet.

Som påpekades i bakgrunden är den generella trenden att goodwillposternas storlek har ökat över tid. Kritiska röster menar att nedskrivningarna har varit alltför få och alltför små, särskilt i ljuset av finanskrisen 2008. Det har också påpekats att redovisningen av nedskrivningsprövningarna inte är särskilt informativa (Gauffin & Nilsson, 2013).

Gauffin utgår från att analysera de förvärv som gjorts under året och tittar då såväl på de redovisade goodwillposterna som hur dessa beskrivs i noterna. Vad gäller förvärvens goodwillandel så är den tämligen stor, 2012 utgörs 54 % av totalt erlagd köpeskilling av goodwill (Gauffin & Nilsson, 2013). Detta tillsammans med undersökningen från 2010 (Gauffin & Thörnsten, 2010) som visar att det totala värdet på goodwill bland de noterade bolagen motsvarar 30 % av bolagens egna kapital visar på den stora betydelse posten har, inte bara för enskilda bolag utan för hela finansmarknaden. Goodwillposterna fortsätter vara stora vid förvärv, drygt 50 % i genomsnitt under tidsperioden 2005 - 2013 (Gauffin & Nilsson, 2013).

Under finanskrisen 2008 valde endast en mindre andel av börsbolagen att höja diskonteringsräntan. Majoriteten bibehöll diskonteringsräntan vid tidigare nivåer och en inte obetydlig andel valde att sänka diskonteringsräntan. Detta är ingen uppsats inom ämnet finans men det kan ändå konstateras att utvecklingen är märklig. Diskonteringsräntan är nämligen ett uttryck för risk. Marknadsrisken gick generellt upp i samband med finanskrisen 2008 och det borde teoretiskt medföra en högre diskonteringsränta. Data visar dock på motsatsen. (Gauffin & Thörnsten, 2010).

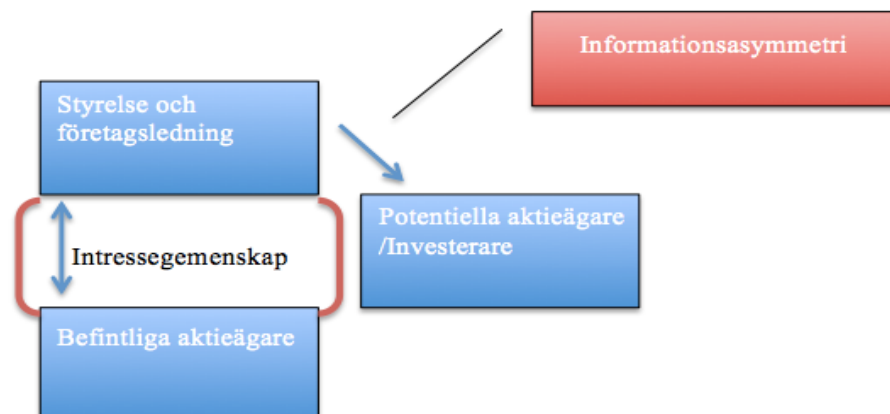
#### 3.2. Intressenter

Utifrån en "klassisk" intressentmodell är det möjligt att generalisera och klassificera vissa subjekt som olika intressenter. Hur det går till beror till stor del på vilket perspektiv som är

aktuellt, vilka aktörer som finns och vilka intressekonflikter som är intressanta att analysera. Nedan följer en beskrivning av hur intressenterna klassificeras i denna uppsats och vilka som är av intresse att studera närmare. Därefter ska intressekonflikter tydliggöras och förklaras utifrån teorier. Det är dock i det närmaste en pedagogisk omöjlighet att förklara intressenterna utan att i korthet behandla intressekonflikter, incitament, informationsövertag o.d. Det blir således vissa upprepningar. Källhänvisningar sker i efterföljande avsnitt. Detta delavsnitt ger dock bara uttryck för hur författarna uppfattar hur en intressentmodell lämpligen bör se ut vid nedskrivningsprövning av goodwill.

Som har visats ovan bygger värderingen av goodwill till viss del på subjektiva bedömningar. Värderingen av goodwill sker normalt av styrelsen i samarbete med företagsledning och ekonomiavdelning. Dessa aktörer får utgöra en intressent inom ramen för denna uppsats. Därtill så finns två intressenter av vikt, befintliga aktieägare och potentiella. Befintliga aktieägare kan ha samma intresse som styrelse och företagsledning, därför kommer dessa aktörer behandlas som en intressent i denna uppsats. Förenklat kan sägas att båda aktörerna kan ha ett intresse av att få bolaget att se bättre ut än vad som är fallet eftersom båda grupper kan öka sin förmögenhet. Det får förutsättas att styrelse och ledning också är aktieägare och/eller har någon form av ekonomiskt bonus som är resultatbaserad. Alla dessa aktörer förutsätts i vart fall missgynnas av en sjunkande aktiekurs. Det kan även förutsättas att bolagen är börsnoterade vilket möjliggör effektiv handel. Det är vedertaget att både information som avviker positivt eller negativt från det som förväntats får omedelbar kurspåverkan (effektiva marknader). Tilläggas kan även att befintliga aktieägare kan ge direktiv till styrelse och ledning varvid det finns ett uppdragsförhållande som medför styrning. Det finns således fog för antagandet att dessa aktörer kan ha ett gemensamt intresse.

Potentiella aktieägare är däremot intresserade av att informationen i redovisningen är tillförlitlig. En rationell investerare bör värdera bolaget utifrån tillgänglig information. Oavsett föregående mening bör tillgänglig information ändå vara ”inprisad”. Skulle det visa sig att informationen är felaktig kan det leda till en negativ kurspåverkan. Om informationen i årsredovisningen är felaktig eller missvisande blir priset felaktigt eller missvisande, rent teoretiskt vill säga. En intressekonflikt kan föreligga på så sätt att den ena intressenten har ett intresse av att presentera ”bra” information medan den andra intressenten har ett intresse av att få ”korrekt” information. Därtill så förekommer en informationsasymmetri som är av vikt. Befintliga aktieägare, eller åtminstone styrelse och företagsledning har normalt mer och bättre information om bolaget i fråga än potentiella aktieägare. Incitament, faktiska möjligheter och kunskap kan leda till opportunistiska beteenden. Nedan följer en illustrativ figur.



### 3.2.1. Principal-agent teorin

Grundtanken i principal-agent teorin är att olika aktörerna vill maximera sin egen nytta. Principalen anställer agenten för att den för principalens räkning ska förvalta egendom. Ett av de mer klassiska exemplen på detta är förhållandet mellan aktieägare och VD. I detta fall anställs Vd:n av aktieägarna för att maximera vinst på deras kapital, samtidigt som maximerad vinst för aktieägarna inte nödvändigtvis är det som mest gynnar Vd:n. Utgångspunkten är att aktörerna kommer handla rationellt (Simon, 1955) även om det ofta visar sig att egenintresset går före det rationella handlandet (Williamson, 1975). Vad som gynnar den enskilde direktören kan variera och vila på mer eller mindre rationella grunder (Ryan & Deci, 2000). Problemet uppstår om det som är bäst för agenten inte är det som är bäst för principalen, d.v.s. intressemotsättningar. Utgångspunkten är att både principalen och agenten vill berika sig själva (nyttomaximera), vilket långt ifrån alltid är förenligt med uppdragsförhållandet. Detta samtidigt som agenten sitter på mer information än principalen, d.v.s. informationsasymmetri. Informationsövertaget kan ge agenten möjlighet att agera opportunistiskt i förhållande till principalen. Ett alternativ för principalen att lösa problemet är att övervaka agenten och tillse att agenten agerar i principalens intresse, vilket inte är särskilt praktiskt. Ett annat alternativ är att principalen försöker göra principalens intresse till agentens intresse (Williamson, 1975). Detta är väl beprövat och det handlar helt enkelt om olika typer av ekonomiskt motiverade bonussystem. Agenten vill då maximera sin nytta genom att maximera vinsten för bolaget, agentens intresse matchar då principalens. Ett annat exempel är att göra agenten till aktieägare genom optionsprogram e.d. Då gynnas både principalen och agenten av att aktiekursen stiger. Det är sådana åtgärder som motiverar att befintliga aktieägare och företagsledningen rent generellt behandlas som en intressent inom ramen för denna uppsats. Det behöver dock inte vara fallet i andra situationer.

Principal-agent teorin är fundamental för att förklara varför olika aktörer agerar på olika sätt vid olika situationer (Williamson, 1975). Den förklarar nämligen intressemotsättningar, incitament och informationsasymmetrier. Principal-agent teorin ligger även till grund för positiv redovisningsteori (Deegan & Unerman, 2011).

### 3.2.2. Positiv redovisningsteori

Positiv redovisningsteori försöker förklara hur redovisning går till i praktiken och försöker förutse hur olika aktörer kommer agera i olika situationer. Utgångspunkten är att det finns olika intressenter vad gäller redovisningen och dessa aktörer kan ha olika intressen (intressemotsättningar). Vissa aktörer kan ha mer och/eller annorlunda information än andra aktörer (informationsasymmetrier). I likhet med principal-agent teorin antar positiv redovisningsteori att dessa intressenter kommer agera utifrån vad som är bäst för dem själva. Med beaktande av intressemotsättningar, egenintresse och informationsasymmetrier så kan det finnas utrymme för opportunistiska ageranden inom ramen för redovisningen. Det tar sig uttryck i att verksamheten beskrivs i mer positiva ordalag än vad som är fallet i verkligheten. Positiv redovisningsteori ska dock inte missförstås på så sätt att styrelse, företagsledning och ekonomier i allmänhet manipulerar redovisningen, eller annars gör sig skyldiga till andra oegentligheter. Så kan förvisso vara fallet men det behöver inte vara så. I likhet med principal-agent teorin är huvudbudskapet i positiv redovisningsteori följande: om individer kan gynna sig själva, utan att bära ansvar för det, så kommer de agera på sådant sätt, d.v.s.

opportunistiskt. Inom ramen för redovisning handlar det om att siffror och information kan beskrivas på ett förskönade sätt. Regelverket tillåter nämligen egna bedömningar inom vissa ramar (Deegan & Unerman, 2011).

Ett centralt moment i positiv redovisningsteori är också antagandet om effektiva marknader. Med det avses förenklat uttryckt att alla investerare har tillgång till samma information vid samma tidpunkt. Dessa investerare får även antas vara rationella, vilket gör att all information påverkar aktiekursen omedelbart. Information som avviker i positiv eller negativ bemärkelse från det som marknaden har förväntat sig kommer att påverka aktiekursen (Deegan & Unerman, 2011).

Vad gäller nedskrivningsprövning av goodwill har det konstaterats att bolagen vid upprättandet av redovisningen har ett visst utrymme att efter omdöme men inom givna ramar (regelverket) uppskatta goodwillvärdet. Det är också styrelse och företagsledning som har ett betydande informationsövertag vid denna bedömning. Därtill så saknar potentiella aktieägare insyn i processen även om vissa uppgifter ska redovisas. Det finns således både regelmässiga möjligheter och informationsasymmetrier som kan medföra ett opportunistiskt agerande vid nedskrivningsprövning av goodwill. Vad gäller incitament finns flera olika tänkbara förklaringar. Då denna uppsats egentligen inte är inriktade på att förklara dessa faktorer räcker det kort att anta ett ”klassiskt” aktiemarknadsperspektiv.

### 3.2.3. Aktiemarknadsperspektiv

Det finns olika sätt att värdera aktier. Ett av de mest grundläggande tillvägagångssätten är nuvärdesmetoden, vilket är en ändamålsenlig modell för denna uppsats. Förenklat går det ut på att framtida kassaflöden diskonteras till nuvärdet. Om en aktie ger viss utdelning per år utgör det ett framtida kassaflöde. Därtill kan man bedöma att den årliga tillväxttakten uppgår till viss procent. För att generalisera kan man bedöma att både utdelningen och tillväxttakten är konstant, rent matematiskt finns det då ett kassaflöde som kan diskonteras. Diskonteringsräntan kan sägas bestå av risk och avkastningskrav. Det är dock inte helt enkelt att fastställa vad som är ”rätt” diskonteringsränta även om det normalt finns någorlunda standardiserade marknadsräntor. (Byström, 2007). Nedan följer en förenklad modell.

$$P = \frac{U}{(d - t)}$$

P avser pris idag, U står för utdelning, d för diskonteringsränta och t för tillväxttakten.

Det finns stora likheter mellan nuvärdesmetoden vid värdering av aktier och bedömning av goodwill utifrån nyttjandevärdet, båda modellerna diskontera nämligen framtida kassaflöden. I båda fallen leder också lägre framtida kassaflöden och högre diskonteringsränta till en negativ förändring på nuvärdet.

Av intresse för denna uppsats är framförallt det faktum att en nedskrivning av goodwill påverkar resultatet negativt. Det i sin tur kan påverka utdelningsbara medel. Lägre utdelning medför allt annat lika en lägre värdering av aktien (Byström, 2007). Det räcker att konstatera att en nedskrivning av goodwill kan påverka utdelningsbara medel och således värdering av aktien för att fastställa att det kan finnas ett incitament för styrelse och företagsledning att

agera opportunistiskt. Det skulle då ske i form av att välja en värderingsmetod och/eller justera bedömningen av nyttjandevärdet för att undvika en nedskrivning av goodwill. På så sätt förblir förmögenheten (egenintresse i termer av nytta) för styrelse och företagsledning samt befintliga aktieägare på en bibehållen nivå. Sammanfattningsvis måste det stå klart att det finns förutsättningar, möjligheter och incitament för vissa aktörer att undvika nedskrivning av goodwill. Tillika finns det således anledning av befara opportunistiskt agerande vid nedskrivningsprövning av goodwill.



## 4. Empiri

### 4.1. Några nyckeltal

För varje bolag görs en kort presentation av dess verksamhet, omfattning och historia. I detta avsnitt ska grundläggande nyckeltal och data presenteras. All data är hämtad ur respektive koncerns officiella årsredovisning. Diskonteringsräntorna är sorterade efter den kassagenererande enhet eller grupp av kassagenererande enheter de tillhör. Under perioden har vissa enheter och grupper försvunnit, omformerats eller tillkommit. I nästa avsnitt ska noterna i årsredovisningen som är relevanta för nedskrivningsprövningen behandlas. De bolag som utifrån urvalsmetoden ska undersökas under den valda tidsperioden är Assa Abloy, Getinge, Meda, Ratos och Securitas.

Denna urvalsgrupp består av de fem bolagen på Nasdaq OMX Stockholm Large Cap som har största andel goodwill i förhållande till totala tillgångar. Det är även av intresse att presentera goodwill i förhållande till eget kapital. Dessa tal indikerar hur pass känsliga bolagen i fråga är för nedskrivning av goodwill. Vidare presenteras hur goodwillposterna har förändrats under tidsperioden 2005 - 2013. Dessutom undersöks hur vald diskonteringsränta i respektive bolag har förändrats över tid.



#### 4.1.1. Assa Abloy

##### 4.1.1.1. Introduktion Assa Abloy

Assa Abloy är en av världens ledande lås- och säkerhetskoncerner. Koncernen bedriver sin verksamhet världen över. Koncernen skapades 1994 då det svenskägda Securitas och finskt ägda Wärtsilä slog ihop sina låsverksamheter. Sedan dess har koncernen vuxit och över 200 företag har förvärvats.

Assa Abloy förvärvsstrategi anger tre grundtankar vid förvärv. Att etablera sig inom nya geografiska områden och marknader, att komplettera sin produkt- och tjänstekatalog samt förvärv av spetsteknologier.

##### 4.1.1.2. Goodwillposter

År	Redovisad Goodwill	Goodwill/Tot. Tillgångar	Goodwill/EK
2005	15 716 mkr	46,6%	109,0%
2006	16 683 mkr	46,9%	122,3%
2007	17 271 mkr	45,8%	110,2%
2008	20 669 mkr	46,0%	109,7%
2009	20 333 mkr	47,7%	105,2%
2010	22 279 mkr	49,1%	107,0%
2011	27 014 mkr	48,8%	113,8%
2012	28 932 mkr	48,3%	108,3%
2013	31 817 mkr	48,4%	110,4%

Det kan noteras att redovisad goodwill har fördubblats under perioden, samtidigt som det endast kan utläsas marginella skiftningar i goodwillposten som andel av tillgångar och eget kapital. I förhållande till eget kapital överstiger andelen konstant hundra procent.

##### 4.1.1.3. Diskonteringsräntor

År	HID Global	Architectural Hardware Group	Entrance Systems		
2005	8,0% - 9,5%	8,0% - 9,5%	8,0% - 9,5%		
2006	9,0%	7,5%	7,0%		
	Global Technologies	Asia Pacific		Americas	EMEA
2007	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2008	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2009	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2010	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2011	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2012	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2013	10,0%	10,0%	9,0%	9,0%	9,0%

Assa Abloy har valt att redovisa sina diskonteringsräntor efter skatt. Deras diskonteringsräntor är konstanta sedan 2007.

#### 4.1.2. Getinge

##### 4.1.2.1. Introduktion

Halländska Getinge är en global medicinteknisk industrikoncern. Verksamhetsområden är bland annat kirurgi, intensivvård, infektionsbekämpning, vårdergonomi samt sårvård. Bolaget har anor som sträcker sig tillbaka till 1904 och koncernen har varit börsnoterad på Nasdaq OMX Stockholm sedan 1993. Ett 60-tal förvärv har genomförts sedan börsnoteringen. Enligt koncernen krävs det en viss kritisk massa för att på lång sikt nå framgång som vårdleverantör. Därmed har och förblir förvärv en viktig framgångsfaktor för koncernen. Getinge är indelat i de tre verksamhetsgrenarna Infection Control, Extended Care och Medical Systems.

##### 4.1.2.2. Goodwillposter

ÅR	Redovisad Goodwill	Goodwill / Tot. tillgångar	Goodwill / EK
2005	4 810 mkr	33,1%	89,4%
2006	4 707 mkr	29,6%	78,4%
2007	8 128 mkr	35,4%	122,7%
2008	11 319 mkr	34,3%	106,0%
2009	14 183 mkr	37,8%	112,9%
2010	13 210 mkr	38,2%	99,7%
2011	16 807 mkr	40,5%	114,8%
2012	17 045 mkr	39,7%	112,1%
2013	17 392 mkr	39,3%	105,0%

Getinge uppvisar en stor ökning av redovisad goodwill sedan periodens början. Goodwill i förhållande till totala tillgångar och eget kapital uppvisar däremot inte samma tydliga trend utan fluktuerar från år till år.

##### 4.1.2.3. Diskonteringsräntor

År	Infection Control	Extended Care	Medical Systems
2005	8,4%	8,2%	8,2%
2006	8,7%	8,7%	8,7%
2007	9,3%	9,3%	9,3%
2008	10,3%	10,3%	10,3%
2009	11,1%	11,1%	11,1%
2010	8,9%	8,9%	8,9%
2011	9,6%	9,6%	9,6%
2012	9,5%	9,5%	9,5%
2013	9,9%	9,9%	9,9%

Getinge redovisar samtliga diskonteringsräntor före skatt. Under alla år har en generell men skiftande diskonteringsränta använts i samtliga grupper.

#### 4.1.3. Meda

##### 4.1.3.1. Introduktion

Den svenska läkemedelskoncernen Meda verkar i runt 60 olika länder världen över. Koncernen räknas som världens 48:e största läkemedelskoncern. Produkter riktade mot astma, allergi samt dermatologi är Medas specialistkompetens. Koncernens främsta framgångsfaktor är att sälja och marknadsföra läkemedelsprodukter som är i slutfasen av utvecklingsarbetet. Att köpa upp bolag blir därmed en nyckel för att säkerställa tillgång till nya produkter och rättigheter. Koncernen har främst förvärvat bolag utanför Sverige som ett verktyg att växa på internationella marknader.

##### 4.1.3.2. Goodwillposter

År	Redovisad Goodwill	Goodwill/ Tot. tillgångar	Goodwill/EK
2005	5 307 mkr	46,1%	141,1%
2006	5 082 mkr	44,9%	118,3%
2007	11 584 mkr	40,4%	123,7%
2008	14 256 mkr	39,8%	107,3%
2009	13 260 mkr	40,2%	97,0%
2010	13 235 mkr	39,4%	95,0%
2011	14 361 mkr	37,1%	95,9%
2012	13 809 mkr	37,8%	91,4%
2013	13 971 mkr	38,5%	91,8%

De största ökningarna av goodwill gjorde Meda under de första fyra åren av tidsperioden. Efter detta ligger de absoluta talen relativt konstant. Som andel av de totala tillgångarna har goodwill minskat relativt stadigt. Minskat har goodwillen även gjort som andel av eget kapital.

##### 4.1.3.3. Diskonteringsräntor

År	Europa	Norden	USA
2005	12,6%	12,6%	
2006	12,6%	12,6%	
2007	12,6%	12,6%	12,6%
2008	12,6%	12,6%	12,6%
2009	12,6%	12,6%	12,6%
2010	12,6%	12,6%	12,6%
2011	12,0%	12,0%	14,0%
2012	12,0%	12,0%	13,0%
2013	12,0%	11,0%	13,0%

Diskonteringsräntor 2005 - 2010 är omräknade till före skatt genom division med faktorn 0,737 för att spegla dåvarande bolagsskatt på 26,3%. Detta underlättar jämförbarheten under tidsperioden. Meda uttrycker nämligen sin diskonteringsränta i termer av diskonteringsränta efter skatt fram till och med 2010. Årsredovisningen året efter, 2011, förändras redovisningen så att räntesatsen uttrycks före skatt. Själva räntesatserna har inte skiftat i någon större grad. Under de sex första åren används samma räntesats för samtliga enheter och år.

#### 4.1.4. Ratos

##### 4.1.4.1. Introduktion

Investmentbolaget Ratos noterades på Stockholmsbörsen redan 1954. Bolaget växte fram under 1930-talet ur det anrika stålgrossistbolaget Söderberg & Haak för att förvalta äganden inom den snabbt växande svenska industrin. Affärsidén är att skapa högsta möjliga avkastning genom ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen i ett antal utvalda företag och investeringssituationer.

##### 4.1.4.2. Goodwillposter

År	Redovisad goodwill	Goodwill/ Tot.tillgångar	Goodwill / EK
2005	5 772 mkr	26,1%	50,4%
2006	9 199 mkr	34,5%	77,9%
2007	16 225 mkr	44,1%	117,0%
2008	17 621 mkr	41,2%	101,9%
2009	18 507 mkr	45,3%	110,1%
2010	20 304 mkr	49,8%	123,3%
2011	20 483 mkr	51,3%	139,8%
2012	15 502 mkr	46,2%	117,4%
2013	18 800 mkr	48,0%	116,3%

Under de första tre åren tredubblas Ratos goodwill-post. Med anledning av detta så ligger Ratos goodwillpost som andel av totalt tillgångar högt. Det kan noteras att Ratos 2013 har goodwill som uppgår till hela 48% av deras totala tillgångar. Till-sammans med Getinge, har de klart högre goodwillposter relativt totala tillgångar än övriga koncerner.

##### 4.1.4.3. Diskonteringsräntor

År	Bisnode	Inwido	Anticim ex	HÅG/R H/RBM	SBS	Contex Holding	DIAB	HL Display	Mobile Climate Control	Nordic Cinema Group
2005	10,0%	Verkligt värde								
2006	Verkligt värde	Verkligt värde	Verkligt värde							
2007	Verkligt värde	Verkligt värde	Verkligt värde	8,0%						
2008	Verkligt värde	Verkligt värde	Verkligt värde		10,0%	8,0%				
2009	8,0%	Verkligt värde	Verkligt värde		8,0%	7,0%	8,0%			
2010	Verkligt värde	Verkligt värde	Verkligt värde		7,0%	7,0%	Verkligt värde	7,0%		
2011	Verkligt värde	Verkligt värde	Verkligt värde		7,0%	5,0%	8,0%	7,0%	8,0%	
2012	Verkligt värde	7,0%			7,0%		8,0%	7,0%	8,0%	
2013	8,0%	8,0%			8,0%					8,0%

Ratos uttrycker sina diskonteringsräntor efter skatt. Ratos är de som tydligast redovisar när de använder sig av verkligt värde snarare än ett uträknat nyttjandevärde vid sin nedskrivnings-prövning.

#### 4.1.5. Securitas

##### 4.1.5.1. Introduktion

Securitas är en global säkerhetskoncern som bedriver verksamhet i 52 länder. I koncernens tjänster ingår allt från specialiserad väktarbevakning av stora objekt till mobil bevakning av mindre objekt. Säkerhetskonsulttjänster och larmprodukter erbjuds också till såväl till kunder med stora behov som till kunder med mindre behov.

Förvärv av företag är en viktig del i Securitas långsiktiga strategi som består av att visa sig starkt på den globala säkerhetsmarknaden. Den nuvarande strategin medger förvärv av bolag som stärker koncernen på tillväxtmarknader eller bolag med säkerhetsteknisk spetskompetens.

##### 4.1.5.2. Goodwillposter

År	Redovisad Goodwill	Goodwill/ Tot.tillgångar	Goodwill / EK
2005	17 792 mkr	38,4%	119,8%
2006	14 031 mkr	39,3%	146,1%
2007	13 794 mkr	35,2%	156,5%
2008	14 104 mkr	39,5%	165,8%
2009	13 558 mkr	41,3%	153,7%
2010	13 339 mkr	40,6%	149,2%
2011	14 727 mkr	40,2%	160,0%
2012	14 275 mkr	37,1%	166,0%
2013	14 362 mkr	38,6%	153,1%

Till skillnad från övriga koncerner uppvisar Securitas en relativt konstant goodwill-post över perioden med en enstaka nedgång det första året. Det som sticker ut för Securitas i jämförelse med övriga fall är deras goodwill-post i förhållande till eget kapital. 2012 uppgick goodwillposten i förhållande till eget kapital till hela 166 %.

##### 4.1.5.3. Diskonteringsräntor

År	Security Services	Security Service	Securitas		Cash Handling	
	North Am	Europé	Systems	Direct	Service	Loomis
2005	8,9%-13,1%	7,5%-13,8%	8,4%-9,2%	7,4%-8,7%	7,4%-9,2%	
2006	8,6%-11,8%	7,2%-20,5%	<b>Mobile and Monitoring</b>	<b>Other</b>		7,2%-9,1%
2007	8,3%-10,8	7,3%-10,0%	8,1%-9,2%	9,4%-12,6%		7,3%-9,0%
2008	7,6%-11,4%	7,3%-11,1%	8,1%-9,6%	9,5%-15,2%		
2009	6,8%-10,2%	6,1%-14,9%	6,8%-8,9%	8,0%-16,5%	<b>Ibero America</b>	
2010	6,7%-9,5%	5,6%-12,0%	6,4%-8,9%	6,2%-10,0%	6,4%-13,8%	
2011	6,5%-9,2%	5,5%-13,9%	6,3%-8,3%	5,9%-14,4%	6,4%-10,6%	
2012	6,2%-9,8%	5,4%-13,5%		5,8%-19,0%	6,2%-19,7%	
2013	6,4%-9,7%	5,2%-13,0%		6,3%-17,0%	5,9%-22,0%	

Securitas redovisar alla sina diskonteringsräntor i intervall. Valet motiveras inte men det beror troligtvis på att flertalet individuella diskonteringsräntor använts inom de grupper som redovisas. De nämner inte heller om räntesatserna uttrycks före eller efter skatt.

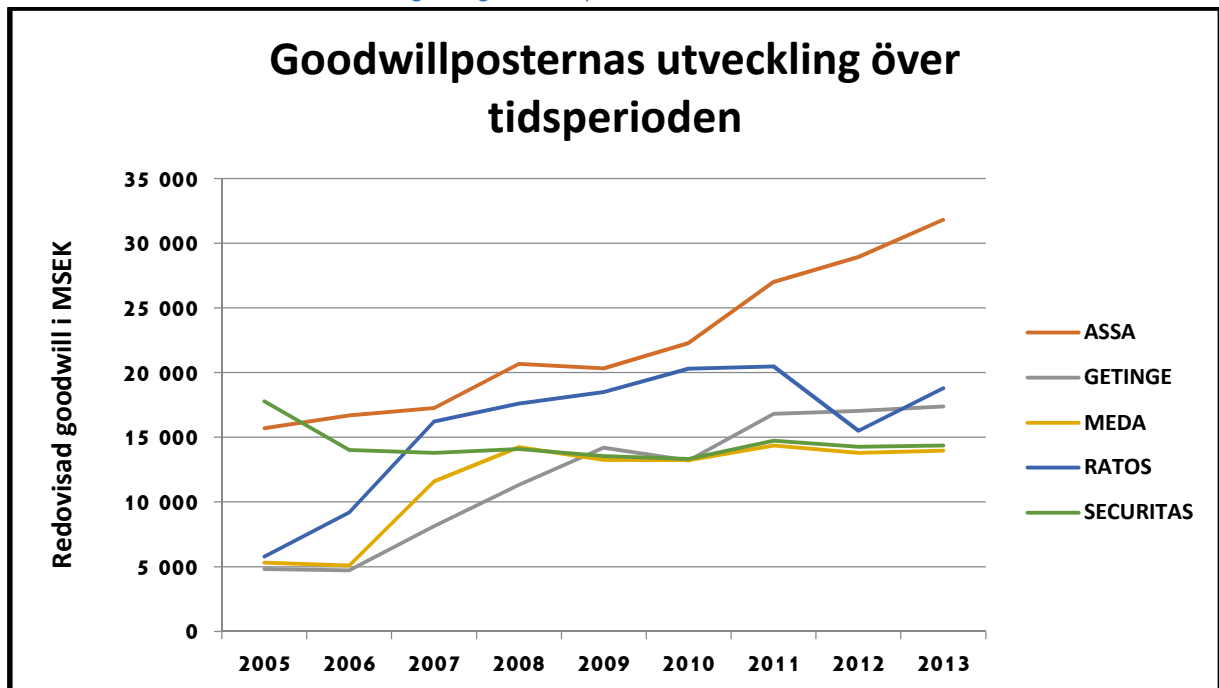
#### 4.1.6. Sammanfogad empiri kring bolagen

##### 4.1.6.1. Bolagens nedskrivningar



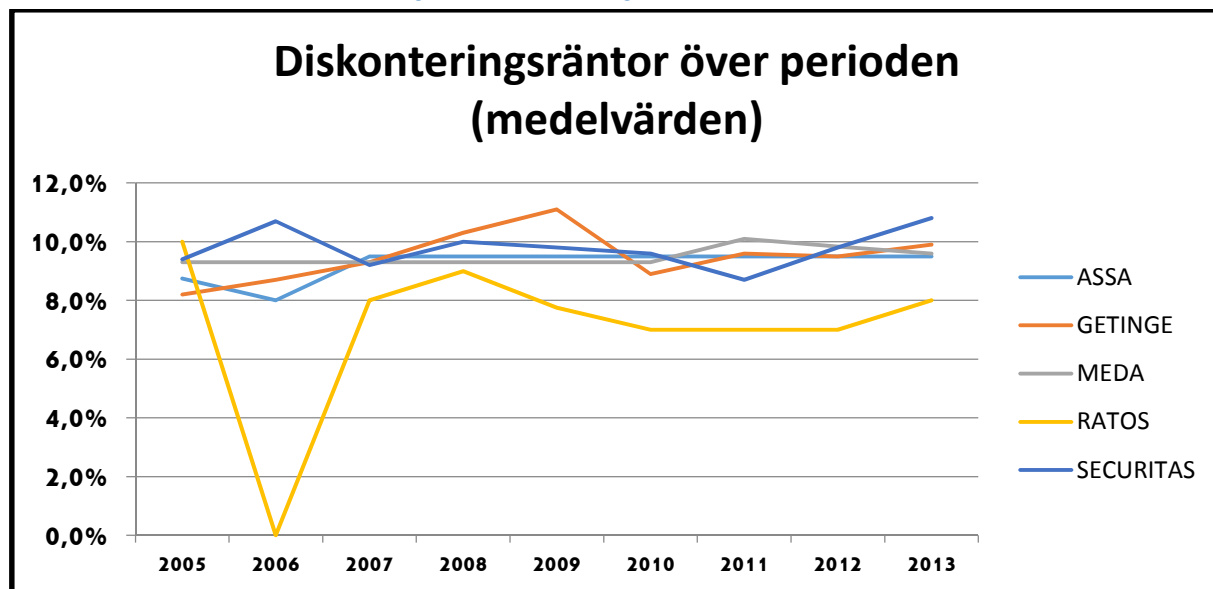
Av bilden ovan kan utläsas att enbart vissa av bolagen har skrivit ner sina goodwillposter märkbart. Meda, Getinge samt Assa Abloy har knappt gjort några nedskrivningar alls. Securitas och främst RatOS har gjort största nedskrivningar. Det handlar dock på sin höjd om en fåtal procent av goodwillposternas storlekar.

##### 4.1.6.2. Bolagens goodwillposter



Ovan visas koncernernas goodwillposter i miljoner kronor. Alla bolag utom Securitas visar en ökning av posten sedan periodens början. ASSA är den enda av koncernerna som visar en stadigvarande ökning, övriga koncerners trend har avtagit runt årsskiftet 2007 - 2008.

#### 4.1.6.3. Bolagens diskonteringsräntor



Diskonteringsräntorna ovan är medelvärden av de räntor som redovisats av koncernerna för olika grupper av kassagenererande enheter. RatOS använde för år 2006 endast nettoförsäljningsvärde vid sin nedskrivningsprövning och bidrar därför inte med någon siffra det året.

Viktigt att notera är att RatOS och Assa Abloys räntesatser är efter skatt när de övrigas är illustrerade före skatt. Diskonteringsräntorna har för koncernerna inte skiftat nämnvärt. Två undantag kan utläsas. Getinge, som klart justerat upp sin kontinuerligt under åren 2005 - 2009 för att sedan återigen återgå till den ursprungliga. RatOS har sänkt sin genomsnittliga ränta under åren 2008 till och med 2012. I stort sett ligger de som redovisar diskonteringsräntor före skatt på samma generella räntenivå. RatOS som redovisar efter skatt ligger klart under. Assa Abloy som också redovisar efter skatt använder trots detta en genomsnittlig räntesats i nivå med de koncerner som redovisar före skatt.

#### 4.2. Vad "säger" noterna?

Nedan ska bolagens årsredovisningar behandlas, bolag för bolag och år för år. Informationen är dock så pass omfattande att det är nödvändigt att förenkla, avgränsa och generalisera. Dessutom förhåller det sig på det sättet att bolagen normalt bara redovisar den information som krävs enligt IAS/IFRS. Detta medför att informationen och texterna i noterna ofta är standardiserade. Av intresse för denna studie är då att både exemplifiera standardmässig information men också sådant som avviker i positiv och negativ riktning.

Empirin i denna del är uppbyggd på så sätt att bolagen behandlas var för sig från 2005 - 2013, dock inte uttömmande. Följande faktorer ska behandlas: kassagenererande enheter, återvinningsvärde (verkligt värde och/eller nyttjandevärde), diskonteringsränta och nedskrivningsprövning. Dessa faktorer disponeras under följande rubriker: grundläggande principer, immateriella tillgångar och företagsförvärv. Anledningen till detta upplägg är att ovannämnda rubriker förekommer i noterna. Av utrymmesskäl kan inte alla faktorer återges lika ingående för varje bolag utan det som framstår som mest intressant får stå i centrum. Upplägget kan sägas "öppna dörren" för subjektiv empirisk insamling. Det bör dock inte vara

några större problem eftersom faktorerna som är föremål för undersökningen och analysen är desamma för varje bolag. Dessutom följer av sakens natur att avvikelser från det ”normala” är av större intresse att analysera än det som förekommer standardmässigt.

#### 4.2.1. Assa Abloy

##### 4.2.1.1. *Grundläggande principer*

Assa Abloy utvecklar under not 1 de redovisnings- och värderingsprinciper som ligger till grund för årsredovisningen. De påpekar att uppskattningar och bedömningar spelar en viktig roll vid nedskrivningsprövning av goodwill och att dessa baseras på ”såväl historisk erfarenhet som rimliga förväntningar på framtiden” (Assa Abloy ÅR 2005, s. 66). De påpekar i likhet med vad IAS 36 föreskriver att nedskrivningsprövning görs årligen för respektive kassagenererande enheter. Assa Abloy utgår vid denna prövning från nyttjandevärdet.

Under not 1 förklarar även bolaget sin syn på vad som är goodwill och uttrycker det som ”den positiva skillnaden mellan förvärvskostnad och verkligt värde av koncernens andel av det förvärvade företagens identifierbara nettotillgångar” (Assa Abloy ÅR 2005, s. 68).

##### 4.2.1.2. *Immateriella tillgångar*

Under not 15 förklarar Assa Abloy sin redovisning för balansräkningens post av immateriella anläggningstillgångar. Här återfinns även den nedskrivningsprövning som ska göras årligen enligt IAS 36. Goodwill hänförs i redovisningen till fyra kassagenererande enheter varav den fjärde utgörs av en övrigt-post. Av totalt redovisad goodwill om 15 716 miljoner kronor hänförs 7 692 till just denna enhet. Assa Abloy ändrar under tidsperioden i sina kassagenererande enheter. 2007 går de över till fem enheter varav ingen utgör en övrigt-post, skälen anges i tidigare not och är enligt bolaget ”den nya genomgående omstruktureringen som pågår i koncernen” (Assa Abloy ÅR 2007, s. 75).

Vid nedskrivningsprövningen görs beräkningen genom ”uppskattade framtida kassaflöden baserade på finansiella budgetar som godkänts av ledningen och som täcker en treårsperiod. Kassaflöden bortom treårsperioden extrapoleras med hjälp av bedömd tillväxttakt” (Assa Abloy ÅR 2005, s. 75). Beräkningen förutsätter vissa väsentliga antaganden vilka är, budgeterad rörelsemarginal, tillväxttakt samt diskonteringsränta. Rörelsemarginalen baseras på ”tidigare resultat och förväntningar på den framtida marknadsutvecklingen” (s. 75). Vad det gäller diskonteringsräntan använder sig Assa Abloy av räntan efter skatt, detta trots att IAS 36 stadgar att diskonteringsräntan ska anges före skatt.

Det görs under den undersökta perioden nedskrivning av goodwill vid två tillfällen, 64 miljoner kronor år 2009 och 2 miljoner kronor år 2011. Trots att det görs nedskrivningar dessa år ges det ingen förklaring till varför, vare sig i känslighetsanalysen eller på annat sätt. Assa Abloy fortsätter även att förvärva fler bolag och goodwill posten växer från 20 669 miljoner kronor i början av 2009 till 31 817 miljoner vid utgången av 2013. I den förklarande noten rörande företagsförvärv hänförs goodwill till största del som ett resultat av synergieffekter. Motivationen är i likhet med tidigare år.

I sin känslighetsanalys prövas sedan hur goodwillvärdet skulle ändras i de fall där dessa antaganden skulle vara fel. Assa Abloy avslutar noten med att konstatera att ”inget av de



hypotetiska fallen ovan skulle föranleda en nedskrivning av en goodwill” (Assa Abloy ÅR 2005, s. 75). De framhåller särskilt att det rör sig om ett hypotetiskt test och ska inte tolkas som en förväntad händelseutveckling. Allt eftersom blir det tydligare hur Assa Abloy går tillväga i sin känslighetsanalys, först genom att lyfta fram den generella påverkan för de kassagenererande enheterna (Assa Abloy ÅR 2006, s. 104). Härefter är den enda större skillnaden i redovisningen beräkningen i känslighetsanalysen 2008. Tidigare år har Assa Abloy räknat med en 10 procentig felmarginal kopplat till de väsentliga antaganden som görs. I 2008 årsredovisning går Assa Abloy över till att räkna med felmarginal i procentenheter till skillnad från tidigare då de utgick från procent av uppskattat värde. Betydelsen av detta är något oklar och beroende av de bedömningar som ligger till grund för värdena. Vad gäller diskonteringsräntan så blir skillnaden marginell detta år då den ligger på 9,0 – 10,0 procent. Däremot blir skillnaden större än tidigare vid analysen av tillväxttakten, detta då den, liksom tidigare år, beräknas till 3 procent gör att en procentenhet är avsevärt mycket större än en avvikelse om 10 procent. Följden av detta återspeglas också i resultatet som för detta år utgår från att återvinningsvärdet kan minska med upp till 13 procent från 2007 års nivå på 4 procent. Vad gäller skillnaden i framtida inbetalningar, eller budgeterad rörelsemarginal är resultatet mer oklart då det inte framgår av noten hur stor denna uppskattning är från bolagets sida. Sett till bedömning från tidigare år blir dock avvikelsen mindre när de utgår från förändring i procentenheter till skillnad från procent.

#### *4.2.1.3. Företagsförvärv*

Under sin not för årets företagsförvärv redogör Assa Abloy för samtliga sina förvärv. De större förvärven ges en särskild förklarande text. I denna del nämns specifikt vari värdet för goodwill ligger. För samtliga förvärv under tidsperioden avslutas den förklarande texten med en utfyllande kommentar, exempelvis ”huvudsakligen hänförlig till synergier och immateriella tillgångar som ej uppfyller kriterierna för separat redovisning” (Assa Abloy ÅR 2005, s. 83). Vari synergierna består är inte uttalat men det belyser särskilt delar av förvärvet som gynnar den befintliga organisationen, t.ex. lyfts ofta fram marknadsposition, produktlinje samt distributionskanaler (bl.a. Assa Abloy ÅR 2007, s. 84; Assa Abloy ÅR 2008, s. 76 även Assa Abloy ÅR 2011, s. 96).

#### *4.2.2. Getinge*

##### *4.2.2.1. Grundläggande principer*

I 2005 årsredovisning utvecklar Getinge följderna av övergången till IFRS. I denna del förklarar Getinge att de har omklassificerat 31 miljoner kronor i goodwill till övriga immateriella tillgångar. Där utöver förklaras att ”[g]oodwill utgörs av den del av köpeskillingen vid ett förvärv som överstiger marknadsvärdet för de identifierbara tillgångarna med avdrag för skulder och eventalförpliktelser” (Getinge ÅR 2005, s. 66). Även hur nedskrivningsprövning görs förklaras i samma del. I båda fallen överensstämmer det väl med vad som föreskrivs i IAS 36. Getinge framhåller även under denna not att företaget måste göra viktiga uppskattningar och bedömningar för att kunna följa IFRS och bland de bedömningar som framhålls särskilt ingår nedskrivningar, med hänvisning till goodwill-noten. I 2006 Årsredovisning lyfts vikten av nedskrivningsprövningen fram något mer, visserligen gäller det även för en del andra bedömningar (Getinge ÅR 2006, s. 70)

#### 4.2.2.2. *Immateriella tillgångar*

I årsredovisningen utvecklar Getinge sin post över anläggningstillgångar vari goodwill ingår som en immateriell tillgång. Den uppgår i början på 2005 till 4 327,1 miljoner kronor. I denna del gör även Getinge sin nedskrivningsprövning.

Kassagenererande enheter inom företaget är identifierade på de tre verksamhetsgrenarna, Infection Control, Extended Care och Medical Systems. Getinge använder sig av återvinningsvärde i form av nyttjandevärde och gör därefter en separat prövning för respektive verksamhetsgren.

I sin nedskrivningsprövning är de framtida inbetalningarna grundade i den av styrelsen fastställda budgeten eller ”i vissa fall prognos om budgeten är inaktuell” (Getinge ÅR 2005, s. 70). Detta gäller första året, de fyra följande är baserade på ”bolagets bästa bedömning” (s. 70). Tillväxttakten för dessa år är 5 %. För perioder längre fram sätts tillväxten till 2 %, ”[d]enna tillväxt har fastställts baserat på ett försiktigt antagande och överstiger inte den långsiktiga tillväxten för branschen som helhet” (s. 70). Getinge använder sig av samma förklaringsmodell för samtliga enheter, vad det gäller enheten Extended Care sätts dock tillväxttakten för de följande fyra åren till 6 %. De ändrar inte dessa antaganden under den undersökta tidsperioden.

Diskonteringsraten sätts till 8,4 % för Infection Control och 8,2 % för de två övriga. Ingen närmare förklaring ges till denna skillnad.

I sin känslighetsanalys ställer Getinge upp ett diagram där de dels redogör för det redovisade värdet för respektive kassagenererande enhet, bestående av nettotillgångar minus skulder, dels för återvinningsvärde överstigande det redovisade värdet. Den överstigande delen är för samtliga enheter betydande, t.ex. har Extended Care ett redovisat värde om 1 839 miljoner kronor och ett överstigande värde på 10 161,4 miljoner kronor (Getinge ÅR 2005, s. 71). Därefter analyseras effekterna om tillväxttakten skulle sjunka, dels för år 2 till 5, dels för perioden efter år 5. Detsamma görs också utifall att diskonteringsräntan skulle stiga. I varje fall utgår Getinge från en avvikelse om en procentenhet. För respektive förändring, tillväxttakterna samt diskonteringsräntan, görs en separat uträkning på varje enhet. Resultatet av hur förändringen påverkar goodwill redovisas sedan i en faktisk siffra. Exempelvis, om tillväxttakten för år 2 till 5 minskar med 1 % kommer nyttjandevärdet för Medical Systems att minska till 1 220 miljoner kronor (Getinge ÅR 2005). Denna summa kan sedan jämföras med det överstigande återvinningsvärdet för att på så sätt se om nedskrivning ska göras. Getinge finner att det inte finns nedskrivningsbehov i något fall. Sammantaget så redovisar Getinge i denna känslighetsanalys vad som föreskrivs i IAS 36 p. 134 (f).

#### 4.2.2.3. *Företagsförvärv*

Bland de sista noterna redogör Getinge för de förvärv som har gjorts under året samt visar en förvärvsanalys för respektive förvärv. Av förvärvsanalysen framgår hur stor goodwill som uppstår. Utöver detta förklarar även Getinge vad denna goodwill består av. Vid förvärvet av Lancer UK Limited 2005 skriver de ”[g]oodwill som har genererats i samband med förvärvet hänför sig till synergier som kommer att kunna uppnås på den engelska marknaden. Lancer UK är speciellt framgångsrika inom kund segmentet Life science” (Getinge ÅR 2005, s. 74).

Utöver detta skriver Getinge även ut hur mycket det förvärvade bolaget har bidragit med i försäljning och vinst in i koncernen, undantaget är om det förvärvade bolaget inte längre agerar som en självständighet enhet inom koncernen.

Getinge har under åren 2005 - 2013 gjort en hel del förvärv, det största var Datascope 2009 som förvärvades för 7 142 miljoner kronor. Gemensamt för alla utom ett är att de har inslag av goodwill, i Datascope-affären uppgår goodwill till 3 561 miljoner kronor. I ett flertal förvärv överstiger goodwillposten nettotillgångarna i det förvärvade bolaget med god marginal, t.ex. Huntleigh Technology PLC 2007 och Trans Medikal Devices Inc. 2013. I likhet med årsredovisningen 2005 så förklarar Getinge synergieffekterna till viss del, dock är informationen något mer likartad för åren 2008 - 2013 än tidigare. Det blir allt vanligare att Getinge endast hänför synergierna till merförsäljning inom det förvärvade bolagets geografiska gränser (Getinge ÅR 2008, s. 85; Getinge ÅR 2010, s. 79 och Getinge ÅR 2013, s. 78). För 2012 ges ingen förklaring till uppkommen goodwill.

#### 4.2.3. Meda

##### 4.2.3.1. *Grundläggande principer*

Meda redogör för övergången till IFRS i 2005 årsredovisning. I likhet med övriga bolag definierar även Meda goodwill i årsredovisningen så som den del av anskaffningsvärdet som överstiger det verkliga värdet på de identifierbara tillgångarna (Meda ÅR 2005, s. 34). Meda har sedan, till skillnad från många andra bolag, valt att redogöra för viktiga uppskattningar och bedömningar i en egen not. Generellt uttalas att "[u]ppskattningar och bedömningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, inklusive förväntningar på framtida händelser som anses rimliga under rådande förhållanden" (Meda ÅR 2005, s.38). Därefter lyfter Meda fram ett antal områden var dessa bedömningar kan innebära en väsentlig risk för justering i de redovisade värdena, goodwill är ett av dessa områden. De hänvisar vidare till de uppskattningar som görs och att det "är ledningens bedömning att ändring av de parametrar som ligger till grund för ovanstående bedömning inte skall medföra någon väsentlig inverkan på resultatet" (Meda ÅR 2005, s. 38).

##### 4.2.3.2. *Immateriella tillgångar*

Meda har under 2005 ökat sin goodwill från 177,6 miljoner kronor till 5 307 miljoner kronor. Dessa är fördelade på två grupper av kassagenererande enheter, dels Euroområdet, dels Norden. 2007 införde de en tredje grupp kassagenererande enheter i form av USA.

I sin uträkning av nyttjandevärde nämns inte mer än att "beräkningar utgår från uppskattade kassaflöden baserade på finansiella budgetar som godkänts av ledningen som täcker en treårsperiod. Kassaflöden bortom treårsperioden extrapoleras med hjälp av bedömd tillväxttakt på 3 % per år och en diskonteringsränta efter skatt på 9,3 %. Ledningen har fastställt budgetar baserade på tidigare resultat och förväntningar på marknadsutvecklingen" (Meda ÅR 2005, s. 48). Meda framhåller specifikt att goodwill är hänförlig till framtida möjligheter, kostnadsbesparingar samt synergier. Formuleringen behålls över tiden med skillnaden att beräknad tillväxttakt förändras, 2007 till ett intervall mellan 0 och 3 %, 2008 till ett intervall mellan -2 och 2 % (Meda ÅR 2007 och Meda ÅR 2008), 2013 utgår de från en tillväxttakt på 2 % (Meda ÅR 2013, s. 87). 2010 förtydligas uträkningen ytterligare genom att

Meda ställer upp väsentliga antaganden för respektive kassagenererande enhet, av denna framgår även vilken framtida bruttomarginal de utgår ifrån, för USA-enheten uppgår den till 82 % medan den för Norden och Europa ligger på 54 respektive 59 % (Meda ÅR 2010, s. 98).

Diskonteringsräntan förklaras mer ingående från 2009 och framåt då Meda påpekar att de har valt en konservativ diskonteringsränta då den ligger över den genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC) (Meda ÅR 2009, s. 79). Fram till 2010 redovisas diskonteringsräntan efter skatt och ligger då strax över 9 %, därefter redovisas den före skatt på nivåer kring 12 % (Meda ÅR 2010, s. 81).

Känslighetsanalys införs i årsredovisningen 2007 genom att Meda först påpekar att "[å]ntervinningsvärdet för de två testade KGE överstiger deras redovisade värde och därmed har inga nedskrivningar redovisats" (Meda ÅR 2007, s. 75). Anledningen till att endast beräkningen görs på två enheter är att enheten för USA förvärvades under året. Därefter nämner de att en känslighetsanalys har gjorts genom att "[k]änsligheten har testats på rimliga ogynnsamma förändringar för de viktigaste faktorerna" (Meda ÅR 2007 s. 78). Detta förtydligas allt mer under 2009 då parametrarna som används lyfts fram. Det är då explicit frågan om diskonteringsräntan, försäljningsvolym, försäljningspriser och tillväxttakt (Meda ÅR 2009, s. 79)

#### 4.2.3.3. *Företagsförvärv*

Meda förvärvade under 2005 Viatriskoncernen, detta förvärv medförde goodwill om 5 097,9 miljoner kronor. Ingen ytterligare förklaring finns till vari goodwill består, mer än vad som nämndes under tidigare not immateriella tillgångar (Meda ÅR 2005, s. 48). Viatriskförvärvet nämns även i årsredovisningen från 2006 då Meda redogör för de finansiella effekterna av förvärvet under 2005 (Meda ÅR 2006, s. 56). 2008 förvärvas Valeants läkemedelsverksamhet i Väst- och Östeuropa, kring detta redovisar Meda skälen bakom förväntade synergier mer än vid Viatriskförvärvet (Meda ÅR 2008, s. 74). Vid förvärv 2010 och 2011 förklaras förvärvens kostnader relativt ingående, samtidigt som Meda utvecklar vilka synergier förvärven kommer ge upphov till. Vid förvärvet av Alaven 2010 hänförs de till "ytterligare framtida produkt- och marknadsmöjligheter, kostnadsbesparingar samt synergier avseende försäljning, produktutveckling och produktion" (Meda ÅR 2010, s. 100). Vid 2011 års förvärv av Antula är förklaringen endast produkt- och marknadsmöjligheter men här förklaras det närmare så som "kopplat till den strategiska plattformen för receptfria läkemedel som förvärvats" (Meda ÅR 2011, s. 98).

#### 4.2.4. Ratos

##### 4.2.4.1. *Grundläggande principer*

Ratos lyfter fram införandet av IFRS och att de inte använder den retroaktivt för tidigare avskrivningar. I likhet med övriga bolag definierar Ratos vad som utgör goodwill samt redogör för hur ofta nedskrivningsprövning ska göras. Ratos visar även hur goodwill hänförs inom koncernen (Ratos ÅR 2005, s. 52 f).

##### 4.2.4.2. *Immateriella tillgångar*

2005 hade Ratos tre grupper av kassagenererande enheter, två poster hänförliga till två enskilda förvärv och en post för övriga förvärv. Den senare posten består av dotterföretag utan

betydande goodwillvärden. 2013 är det totalt sju enskilda poster plus en post med övrigt. Det toppade 2011 med åtta enskilda kassagenererande enheter. Gemensamt för dessa är att alla bedömas ha tillräckligt stora goodwillposter för att kunna påverka den totala goodwillposten.

Vad gäller nedskrivningsprövning så redovisar Ratos endast för de enheter som de anser vara av störst vikt för bolaget. Vilka dessa är skiftar under undersökningsperiodens gång. Fram till 2012 redovisar Ratos en förklarande text för samtliga kassagenererande enheter (Ratos ÅR 2012, s. 111 f) medan de för 2013 endast går vidare med de fyra största posterna (Ratos ÅR 2013, s. 120). För de enheter som inte redovisas särskilt hänvisas till att de grundas i för enheten specifika förutsättningar (bl.a. Ratos ÅR 2005, s. 62 och Ratos ÅR 2013, s. 119).

Vad gäller återvinningsvärde så växlar metoden för nedskrivningsprövning mellan verkligt värde och nyttjandevärde, vilket är tillåtet enligt regelverket. Ratos redovisar transparent vald diskonteringsränta varje år. Däremot är redovisningen tämligen intetsägande avseende värdering av framtida inbetalningar. Detsamma gäller värdering till verkligt värde. Ratos följer i princip det som framgår av IAS 36: ”Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda fram till exittidpunkt, varvid stor vikt ges externa faktorer. Innehavets framtida kassaflöden bedöms utifrån senast fastställda budgetar och prognoser, vilka omfattar perioden fram till exittidpunkt, högst fem år” (Ratos ÅR 2011 s. 81). Detsamma kan sägas gälla nedskrivningsprövning med metoden för verkligt värde. Exempelvis skriver Ratos 2008 följande om ett innehav: ”Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet blir lägre än redovisat värde” (Ratos ÅR 2008 s. 79). Det kan noteras att Ratos under åren 2008 och 2009 i de klart flesta fallen väljer att beräkna återvinningsvärde genom verkligt värde. Det är inte särskilt vanligt förekommande men med tanke på att Ratos tidigare har förvärvat dessa bolag så kan det finnas adekvat underlag. Redovisningen för kassaflöden blir bättre från och med 2013. Under not 13 finns en kort känslighetsanalys och en rubrik om viktiga antaganden som ligger till grund för framtida inbetalning från dotterbolag. I det avseendet hänvisar Ratos till synergieffekter, marknadspositioner, kvalitativa produkter o.s.v.

Ratos motiverar vald diskonteringsränta utifrån samma grunder varje år: ”Ratos har valt en diskonteringsfaktor efter skatt, då beräknade framtida kassaflöden omfattar skatt. Diskonteringsräntan återspeglar marknadsmässiga bedömningar av pengars tidsvärde och de specifika riskerna som är knutna till tillgången. Diskonteringsfaktorn återspeglar inte sådana risker som beaktas när framtida kassaflöden beräknas. Som utgångspunkt vid beräkning av diskonteringsräntan används företagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Ratos kapitalstruktur” (Ratos ÅR 2005 s. 63). Det ska då noteras att Ratos har valt en diskonteringsränta efter skatt trots att IAS föreskriver att diskonteringsräntan ska ske före skatt. Valet är åtminstone motiverat och avvikelserna tycks vara accepterade. 2013 väljer Ratos att redovisa före och efter skatt men beräkning av nyttjandevärde sker likväl efter skatt. I övrigt motsvarar faktorerna för vald diskonteringsränta det som framgår av IAS 36.

Det förekommer nedskrivningar årligen. Beloppen och antal är varierande över tid men det ska noteras att en av de enskilt största nedskrivningarna skett 2012. Beloppet var 275 miljoner

kronor men i relativa tal utgör det knappt två procent av den totala goodwillposten. Det är i och för sig inget fel med få och små nedskrivningar om det inte finns något behov. Likväl kan det noteras att nedskrivningarna i princip är obefintliga, även under tidsperioden 2007 - 2009. Vid nedskrivningar så är dessvärre motiveringen inte mer utförlig än att det har skett en nedskrivning t.ex. årsredovisningen 2011 men under 2012 - 2013 blir det utförligare förklaringar. Ratos skriver t.ex. att "[e]n ökad osäkerhet på vindkraftsmarknaden påverkar resultaten inom affärsområdet (...) negativt, varför styrelsen beslutar om en nedskrivning om 275 Mkr" (Ratos ÅR 2013 s. 120). Ett annat exempel är följande: "Låg efterfråga till följd av rådande konjunktur påverkar resultaten inom (...)" (Ratos ÅR 2013 s. 122). Uttalande får uppfattas som att justering av framtida kassaflöden kan bero på både företagsspecifika händelser och marknadsanknutna.

#### 4.2.4.3. *Företagsförvärv*

Ratos är som nämnts ett private-equity bolag. Att förvärven har en framträdande roll inom koncernen märks också genom att de ligger i en tidigare not än hos de andra bolagen. Vid sina förvärv 2005 ökar de sin goodwill med 4 018 miljoner kronor. Detta år förklaras goodwill dels genom att den "kan hänföras till de förvärvade företagens organisation och marknadsposition" (Ratos ÅR 2005, s. 58), dels till att det är övervärden som har uppstått hos underkoncerner (Ratos ÅR 2005, s. 57). Under undersökningsperioden så förfinar Ratos sin beskrivning av förvärven och utvecklar vad i de förvärvade bolagen medför goodwill. Framförallt från 2011 och framåt redovisas detta bättre, t.ex. vid förvärv av Finnkino där Ratos uttalade att "goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar dels företagets starka marknadsposition, dels ett välutvecklat koncept" (Ratos ÅR 2011, s. 70). Ett annat exempel är förvärvet av Nebula där goodwill motiveras genom "en stark marknadsposition och fortsatt tillväxt, starka kassaflöden, skalbar affärsmodell och relativt konjunkturokänsliga tjänster" (Ratos ÅR 2012, s. 109).

#### 4.2.5. *Securitas*

##### 4.2.5.1. *Grundläggande principer*

Securitas lyfter i likhet med de andra bolagen i denna studie fram införandet av IFRS i sin årsredovisning 2005. De tar även upp ekonomiska effekter av införandet, dock inget som påverkar goodwill. Goodwill lyfts däremot fram som ett område "som innefattar ett väsentligt inslag av bedömningar och antaganden" (Securitas ÅR 2005, s. 80). De förklarar också innebörden av förvärvsmetoden och hur goodwill uppstår vid förvärv. I och med IFRS införande tar Securitas även upp att goodwill inte längre skrivs. Definitionen av goodwill samt deras nedskrivningsmodell stämmer överens med IAS.

Securitas förtydligar än mer ingående i senare noter vilka bedömningar som görs i samband med nedskrivningsprövning, i samma not framgår det även att de använder nyttjandevärde för att värdera goodwill. Det framhålls bl.a. att nedskrivningsprövningen är en kritisk del vid upprättande av årsredovisningen. Vidare att tillväxtpotentialen i dotterbolagen utgör väsentliga antaganden för värdering av goodwill. (Securitas ÅR 2005, s. 85).



#### 4.2.5.2. *Immateriella tillgångar*

Till skillnad från övriga bolag i studien så gör Securitas sin nedskrivningsprövning i samma not där de redovisar för de årliga förvärven. De grupper där de fördelar de kassagenererande enheterna är fem till antalet 2005 varav två är geografiskt anknutna medan övriga tre är olika verksamhetsgrenar (Securitas ÅR 2005, s. 89). Antalet förändras under perioden och 2013 använder Securitas sig av fyra grupper där tre utgör geografiska områden och den fjärde är en grupp för övrig goodwill (Securitas ÅR 2013, s. 95). Förklaring till vald indelning går att finna i en tidigare not innehållande segmentsrapportering. En kassagenererande enhet är ett land inom respektive segment (Securitas ÅR 2005, s. 94 och Securitas ÅR 2013, s. 104).

De framtida kassaflödena som används grundas för de fem första åren på ”finansiella planer som fastställts av koncernledningen och som godkänts av styrelsen och som normalt täcker en period om fem år” (Securitas ÅR 2005, s. 95). Därefter används en bedömd tillväxttakt och för 2005 låg den mellan 2 och 3 procent. Tillväxttakten ändras marginellt under tidens gång, undantaget är 2013 då den inom ett par segment kunde uppgå till 5 % (Securitas ÅR 2013, s. 104). Under de senare åren så förklarar Securitas valet av tillväxttakten mer ingående och hänvisar då till skillnader mellan de olika marknadssegmenten (Securitas ÅR 2013, s. 104)

Utöver tillväxttakten är diskonteringsräntan det väsentliga antagande som ska göras. Denna varierar såväl mellan enheterna som inom dem, 2005 är spannet 7,4–13,8 % (Securitas ÅR s. 95), ett år senare är detta spann 7,2–20,5 % (Securitas ÅR 2006, s. 92). Det blir visserligen mer problematiskt att överblicka i denna del men redovisningen får likväl uppfattas som transparent. Inget av de andra bolagen redovisar på detta sätt. Securitas anger inte heller om de redovisar räntan före eller efter skatt utan bara att de är deras så kallade Weighted Average Cost of Capital (WACC) och skiljer sig land för land och mellan enheter. Standard inom IFRS för WACC är dock att räntesatsen den uttrycker görs före skatt (The International Financial Reporting Standards Database and Textbook, 2014).

2006 utvecklas även nedskrivningsprövningen genom att Securitas redovisar en känslighetsanalys (Securitas ÅR 2006, s. 92). De visar då vilka skillnader värderingen av goodwill skulle leda till vid förändring i de kritiska antagandena. Securitas beaktar då en procents lägre tillväxttakt, en halv procents lägre bruttomarginal och en halv procent högre diskonteringsränta. Var och en av dessa faktorer skulle enligt Securitas leda till ett nedskrivningsbehov av goodwill. Det räcker således med små förändringar för att orsaka en nedskrivning. Det sker en relativt omfattande nedskrivning 2007 men den förklaras inte närmare. Förvisso räcker det att konstatera att det föreligger ett nedskrivningsbehov men det är inte särskilt upplysande. I sin känslighetsanalys redovisar Securitas konsekvent under åren 2006 – 2013 när en förändring i ett antagande skulle innebära en nedskrivning. Till skillnad från Getinge redovisar Securitas dock inte den faktiska värdeminskningen i posten utan endast till den del det kommer understiga redovisat värde (Securitas ÅR 2006, s. 92 och Securitas ÅR 2013, s. 104).

#### 4.2.5.3. *Företagsförvärv*

Securitas gör förvärv årligen, 2005 görs det åtta större förvärv och en ökning av goodwill med 525,4 miljoner kronor. 2013 är det fem större förvärv om en sammanlagd goodwill på 150,9 miljoner kronor. Redovisningen av förvärven är tvådelad, dels redovisas samtliga förvärv i en

tabell där bl.a. goodwill och köpeskilling framgår, dels en förklarande text för varje förvärv eller avyttring som ger de bakomliggande skälen samt framtida förhoppningar (Securitas ÅR 2005, s. 93). Det vållar inga problem att överblicka förvärven. Goodwillvärdet förklaras sällan mer ingående än att det ges en avslutande kommentar kopplat till respektive förvärv där den geografiska positionen ofta lyfts fram (Securitas ÅR 2009, s. 89-91 och Securitas ÅR 2013, s. 100-103). I vissa fall är förklaring mer heltäckande, t.ex. genom att den betydelsen av den geografiska positionen utvecklas (Securitas ÅR 2005, s. 94) eller att andra förmågor så som humankapital (Securitas ÅR 2009, s. 89). Kopplat till respektive förklaring finns även en sammanställning av den finansiella påverkan förvärvet har haft sedan förvärvstillfället samt, om det finns skäl till det, en förklaring till vissa specifika kostnader.

#### 4.2.6. Sammanställning från noterna

I tabellen framgår en sammanfattning för respektive bolag för hur de redovisar i sina noter.

Bolag	Grundläggande principer/viktiga bedömningar	Immateriella tillgångar	Förvärv
<b>Assa Abloy</b>	Överensstämmer med IAS 36. De grundar sina viktiga bedömningar på ”såväl historisk erfarenhet som rimliga förväntningar på framtiden” (Assa Abloy ÅR 2005).	Assa Abloy ändrar under perioden sina grupper av KGE från fyra till fem, varav ingen är en övrigt-post, tre stycken grupper efter geografiskt område övriga två efter produktlinje. Vid nedskrivningsprövning görs bedömning utifrån ”uppskattade framtida kassaflöden” (Assa Abloy ÅR 2005). Nedskrivningar förklaras ej. Känslighetsanalysen utvecklas under perioden, främst genom att förklara skillnaden för respektive grupp av KGE. Diskonteringsränta efter skatt. Tillväxttakt 3 %.	Förklarande text till de större förvärven. Använder sig av generell förklaring till goodwill. Lyfter dock fram vilka delar av det förvärvade företaget som gynnar befintlig organisation.
<b>Getinge</b>	Överensstämmer med IAS 36. I ÅR 2005 förklaras följderna av övergången till IFRS, Getinge väljer att omklassificera vissa goodwillposter. Framhåller särskilt de kritiska avgöranden som görs vid nedskrivningsprövning.	Fördelar KGE i tre grupper under hela den undersökta perioden, fördelade efter verksamhetsgren. Framtida inbetalningar grundas på ”bolagets bästa bedömning” (Getinge ÅR 2005). Redogör för övervärde av goodwill tillhörande respektive grupp. Ställer sedan resultatet i sin känslighetsanalys mot övervärdet för att påvisa att det inte föreligger nedskrivningsbehov. Tillväxttakt 2 %.	Redogör för samtliga förvärv, förklarande text för de största. Har en del stora förvärv med väsentlig andel goodwill (i vissa fall mer än nettotillgångarna). Förklarar synergieffekter, dock vanligare med generella skrivningar under de senare åren av den undersökta perioden.
<b>Meda</b>	Överensstämmer med IAS 36. Viktiga bedömningar tas till skillnad från övriga bolag i studien upp i särskild not. Bedömningar	Använder sig av tre grupper av KGE, uppdelade utifrån geografiskt område. Framtida kassaflöden baseras på uppskattningar som täcker de tre nästkommande därefter exploateras	Meda gör relativt få förvärv dock gör det en del med betydande del goodwill, t.ex. Viatrix 2005. De redovisar synergieffekterna mer



	<p>baseras på såväl historisk erfarenhet som framtida uppskattningar. Meda påpekar att bedömningarna är ledningens ansvar.</p>	<p>resultatet. Meda redogör för uppskattad bruttomarginal i samband med nedskrivningsprövningen, det enda bolag i studien som gör detta. Känslighetsanalysen utvecklas under perioden från att vara helt oredovisad 2005. Diskonteringsränta efter skatt t.o.m. 2010. Tillväxttakt mellan 2 och 3 %.</p>	<p>ingående under åren 2008 - 2011 annars är det generellt hållna förklaringar.</p>
<b>Ratos</b>	<p>Överensstämmer med IAS 36. Påpekar i ÅR 2005 att de inte kommer ändra tidigare nedskrivningar.</p>	<p>Ratos ändrar mer frekvent än övriga bolag antal grupper av KGE. Vid val av antal utgår de från huruvida de enskilda dotterbolagen har tillräckligt stor goodwill-post för att den ska anses kunna påverka hela koncernen. De förklarar sedan goodwill-värdet för de KGE som har störst andel. Ratos är det enda bolag i studien som växlar mellan nyttjandevärde och verkligt värde. Ratos är det bolag i studien som gör flest nedskrivningar, det är dock först i de senare ÅR som det ges skäl till varför dessa har gjorts. Känslighetsanalysen är relativt undångömd i redovisningen och inte särskilt utförlig. Diskonteringsräntan redovisas efter skatt fram t.o.m. 2013 då de även redovisar ränta före skatt. Tillväxttakt redovisas ej.</p>	<p>Ratos är det bolag i studien som gör flest förvärv. Under den undersökta perioden utvecklas redovisningen av förvärven. I de tre senaste ÅR är det en tämligen utförlig beskrivning som konkret pekar på vad som i de förvärvade organisationerna ger upphov till goodwill.</p>
<b>Securitas</b>	<p>Överensstämmer med IAS 36. Nedskrivningsprövning lyfts särskilt fram vad gäller väsentliga antaganden. Även tillväxtpotential i dotterföretag ses som ett kritiskt antagande.</p>	<p>I likhet med Assa Abloy använder sig Securitas under flera år av såväl geografiskt som verksamhetsbaserade grupper av KGE, 2013 är det dock endast geografiskt anknutna. Framtida inbetalningar grundas på koncernledningens bedömningar. Det görs ett fåtal nedskrivningar, ingen av dessa förklaras mer ingående. Känslighetsanalysen utvecklas gradvis, under de senare åren visar Securitas med vilket belopp goodwill ska skrivas ner utifall de kritiska antagandena inte stämmer. Securitas redovisar diskonteringsränta i intervall. Tillväxttakt mellan 2 och 5 %.</p>	<p>Redovisar sina förvärv tvådelat. Dels förvärvsanalysen, dels förklarande text. Synergieffekterna förklaras vanligen i generella ordalag med vissa undantag.</p>

## 5. Analys och diskussion

### 5.1. Analys

#### 5.1.1. Inledande kommentarer

En frågeställning i denna uppsats handlar om vilka problem IAS 36 medför. Frågeställning är allmänt hållen och kan således avse flera olika saker. Som framhållits tidigare är utgångspunkten att bolag både har möjligheter och incitament att undvika nedskrivning av goodwill. Möjligheterna förklaras utifrån att bolagen enligt IAS 36 får välja modell och uppskatta variabler vid nedskrivningsprövning av goodwill. Incitament förklaras utifrån positiv redovisningsteori tillsammans med värdering av aktier med hjälp av diskontering av framtida kassaflöden. En nedskrivning av goodwill kan påverka utdelningsbara medel och därmed värdering av aktier. Det kan således finnas både incitament och möjligheter att undvika en nedskrivning av goodwill.

Inledningsvis krävs två förtydligande. För det första är detta ingen kvantitativ uppsats. Författarna har således ingen ambition att fastställa kausalitet i något avseende. Statistiken är enbart ett stöd för den kvalitativa analysen. För det andra har författarna ingen avsikt att beskylla bolagen för att agera klandervärdt i något avseende. Istället är det enda rimliga att dessa bolag kommer agera rationellt, d.v.s. maximera sin egen nytta om det är möjligt. Syftet är som sagt att analysera förändring av goodwill i ett antal svenska börsnoterade bolag och det görs lämpligen med etablerade förklaringsmodeller. I denna uppsats handlar det om principal-agent teorin, positivt redovisningsteori och värdering av aktier genom att diskontera framtida inbetalningar. Det är då även nödvändigt att även behandla IAS 36. Avsikten med denna del är således att visa på möjligheter, incitament och tecken på nyttomaximering.

#### 5.1.2. Allmänt om förändring av goodwill

I denna del ska det sägas något kort om nedskrivning av goodwill, diskonteringsräntor och framtida inbetalningar. Nedskrivningarna har generellt varit låga. För samtliga bolag handlar det om några procent i förhållande till de totala goodwillvärdena. Samtidigt har goodwillposterna ökat kraftigt i absoluta tal. Generellt är bolagen i fråga känsliga för nedskrivning av goodwill. Goodwill i förhållande till eget kapital ligger generellt omkring hundra procent. Den grundläggande data bekräftar det som bl.a. Gauffin har noterat, nämligen att bolagen gör få nedskrivningar.

Att goodwillposterna i förhållande till totala tillgångar inte förändras drastiskt i någon av koncernerna under den studerade perioden är förståeligt. Denna faktor kommer alltid uppvisa mindre svängningar i procentenheter eftersom goodwillposten i sig själva är en del av tillgångssidan. Intressant är dock att titta närmare på att goodwill som andel av totala tillgångar faktiskt kan minska under år då goodwillposten i absoluta tal ökar enormt. Exempelvis kan vi titta närmre på fallet MEDA och deras goodwilltabell. Deras goodwillpost mer än dubblas mellan åren 2006 - 2007. Posten går från runt 5 miljarder kronor till drygt 11,5 miljarder kr. Samtidigt som denna post ökar med över 100 % så minskar goodwill som andel av totala tillgångar med ca 4,5 procentenheter. Fenomenet är inte unikt utan upprepas vid många tillfällen i tabellerna. Innebörden är att de övriga tillgångarna ökat mer än vad goodwillposten har gjort under året.

Gauffin har noterat att diskonteringsräntan i många fall varit oförändrat under finanskrisen trots att den riskfria räntan har ökat. Denna bild bekräftats i stort även i denna uppsats. Utvecklingen är lite märklig och indikerar i viss mån att bolagen i fråga har valt att inte höja diskonteringsräntan för att undvika större nedskrivningar. Det finns dock olika sätt att beräkna den riskfria räntan och det är fullt möjligt att komma till slutsatsen att risken inte ökat över tid, eller att ökningen inte har varit bestående. Bolagen tycks nästan standardmässigt använda samma diskonteringsränta. Det ska då förtydligas att det inte finns en riskfri ränta som är "rätt", vilket gör att man kan bedöma detta på olika sätt. Dessutom så kan kapitalkostnaden för den enskilda kassagenererande enheten beräknas på olika sätt. Det enda som finns är således indikationer. Samtidigt är det svårt att bortse från det faktum att finanskrisen 2008 orsakade rejäl finansiell oro, vilket borde ha påverkat diskonteringsräntorna. Getinge är ett bolag som avviker från de andra och utvecklingen stämmer bättre överens med vad man kan anta. Diskonteringsräntan gick upp under finanskrisen för att sedan gå ner. I denna del redovisar visserligen bolagen transparent hur de valt diskonteringsränta men det framkommer sällan någon annan information är det som krävs enligt IAS 36. Det är således svårt att egentligen veta på vilka grundval företagen har fastställt den exakta diskonteringsräntan eftersom insynen är begränsad i denna del. Man kan ställa sig frågande till utvecklingen eftersom det har visats att även små justeringar kan orsaka omfattade nedskrivningsbehov, speciellt med tanke på goodwillposternas storlek.

Med beaktande av att diskonteringsräntan i stort är konstant över tid får det antas att de nedskrivningar som har gjorts motiveras av en nedjustering av framtida kassaflöden. Det är också på denna punkt som bristen på insyn är som mest påtaglig. Det hänvisas oftast standardmässigt till "fastställda budgetar" och "rimliga antaganden". Vidare hänvisar bolagen ofta till positiva "synergieffekter", "tillväxtpotential" och "kvalitativa" produkter. Vad detta betyder mera konkret framgår sällan. Möjligen finns det en inneboende problematik med värdering av goodwill som är svår att överbrygga. Värdering av goodwill och särskilt framtida inbetalning är komplicerat att uppskatta och bygger på långsiktiga förväntningar. I praktiken kanske en nedvärdering endast kan ske i uppenbara fall. Exempelvis brukar bolagen uttala att det inte har skett några förändringar angående väsentliga antaganden. Det kan sägas finnas tecken på en restriktiv inställning till att omvärdera framtida kassaflöden. Samtidigt finns det också en rimlig förklaring till detta. Om ett bolag förvärvar ett annat bolag med förhoppning om synergieffekter och tillväxtpotential kan det ta tid att utvärdera förvärvet. Det ligger i sakens natur att synergieffekter kan ta tid att uppnå, detsamma gäller tillväxt. Om bolaget i fråga bedömer att det fortfarande är rimligt att få de positiva effekterna längre fram i tiden finns det kanske ingen anledning att omvärdera framtida kassaflöden eller väsentliga antaganden för förvärvet. Kortsiktiga motgångar skulle således inte påverka de långsiktiga förväntningarna. Det kan möjligen sägas finnas en fördröjningseffekt i denna del. Visst stöd för detta återfinns i noterna där det faktiskt har skett nedskrivningar. Det förekommer uttalanden i stil med att "fortsatt osäkerhet" föranleder en nedskrivning. Om bolagen däremot har samma förväntningar vid värderingstidpunkten som vid förvärvstidpunkten kan det motivera att inte omvärdera framtida kassaflöden, även om de kortsiktiga resultaten är lägre än förväntat. Det kan också motiveras att goodwill inte får värderas upp och en nedskrivning inte får återföras. Det finns således anledning av vara restriktiv till att justera ner framtida

förväntningar. Även i denna del finns tecken på opportunistiskt agerande men samtidigt möter redovisningen i stort de krav som följer av IAS 36.

### 5.1.3. Vissa bolagsspecifika kommentarer

Bland de fem analyserade bolagen varierar sättet på vilket de redovisar sin nedskrivningsprövning något. Jämförbarheten kan ifrågasättas. Det kan dock sägas att denna variation är större 2005 än vad den är 2013. En anledning till detta är med stor sannolikhet att 2005 var det första året som IFRS tillämpades. Då det för samtliga företag har rört sig om ett nytt sätt att redovisa så torde det inte vara förvånande att det kan ta olika lång tid att hitta rätt i hur och vad som ska redovisas. I vissa bolag har det varit tydligare än i andra hur de stegvis anpassat sig efter IFRS och IAS 36. Assa Abloy har mer eller mindre varje år från 2005 fram till 2009 lagt in mer information i sin redovisning. Det har bland annat rört sig om förtydligande i känslighetsanalysen.

Ratos är det enda bolaget som i vissa fall använder sig av värdering till verkligt värde. Detta beror förmodligen på att Ratos är det enda private-equity bolaget i undersökningen. Affärsidén är som sagt att förvärva, förvalta och avyttra. De övriga bolagens förvärv har snarare som syfte att göra koncernen mer konkurrenskraftig. Det normala är dock att återvinningsvärdet beräknas genom att diskontera framtida kassaflöden eftersom det oftast saknas tillräckligt säker data för att uppskatta verkliga värden i form av nettoförsäljningsvärden. I ljuset av finanskrisen borde de skälen göra sig än mer påtagliga. Det kan då framstå som märkligt att Ratos använder denna metod på flera innehav under tidsperioden 2007 - 2009. Likväl finns det rimliga förklaringar. För det första tillåter IAS 36 att en sådan värdering får ske. För det andra har Ratos förvärvat flera dotterbolag under tidsperioden 2005 - 2013. Det är då rimligt att det har skett en omfattande värdering vid förvärvstidpunkten. Om det långsiktiga förväntningarna inte ändras saknas möjligen anledning av omvärdera innehavet. Med beaktande av IAS 36 tillåter värdering till verkligt värde och att Ratos har sådana data finns en rimlig förklaring. Däremot kan man ifrågasätta om inte IAS 36 är alltför generös, både vad gäller val och krav på redovisning. Någon konkret beräkning redovisas nämligen inte. I sammanhanget kan det dock noteras att frånvaron av utförlig information kan vara informativ. Om en investerare upplever att det råder osäkerhet i redovisningen bör det rimligen påverka inställningen till priset i negativ riktning. Sammantaget får dock insynen vad gäller verkligt värde uppfattas som låg.

Som har förklarats i kapitel 3 så består nyttjandevärde av ett flertal bedömningar och antaganden från företagets sida, i denna del finns det vissa skillnader som är värda att analysera närmare mellan de olika bolagen. Det bolag som tydligast visar vad som ligger till grund för diskonteringsatsen är Ratos, det är det enda företaget som förklarar sin diskonteringsats mer ingående. Exempelvis motiverar Ratos varför diskonteringsatsen anges efter skatt. Detta är givetvis positivt. Ovanstående är också ett argument mot att det förekommer agerande som passar in på positiv redovisningsteori.

En av de viktigare bedömningarna att göra vid beräkning av nyttjandevärde gäller förväntade inbetalningar. Dessa bedömningar grundas i samtliga analyserade årsredovisningar på framtida budgetar beslutade av ledningsgrupp eller styrelse. I denna del är Meda det enda företag som utvecklar detta närmare. Med början 2010 redovisar de vilken bruttomarginal de

utgår från inom respektive kassagenererande enhet. Intressenter får då ytterligare en parameter att beakta vid sin värdering av företaget. De kan tydligt se om den framtida bedömningen överensstämmer med tidigare resultat. I Medas fall är bedömningen om framtida bruttomarginal i nära samklang med tidigare års marginal vilket på så sätt stärker värdet av nedskrivningsprövningen. Förmodligen är det så att detta skulle stämma för de flesta bolag, dock är det inget som är givet utan risken finns att bolag räknar med större bruttomarginal för att hålla upp värdet på goodwill. Till skillnad från mycket annat av den information som ges i årsredovisningen är detta sådant som inte måste ingå enligt IAS 36.

Nära kopplat till framtida inbetalningar är vilken tillväxttakt bolagen räknar med. I denna del väljer bolagen lite olika tillvägagångssätt. Gemensamt för samtliga är att de först har en period på fyra eller fem år som bygger på ovan nämnda antaganden. Getinge har för denna tidperiod en specifik tillväxttakt som är betydligt högre än vad de räknar med bortom den prognoserade perioden. Efter denna första period så väljer Ratos att utgå från ett slutvärde för respektive bolag. Övriga bolag använder sig av en uppskattad tillväxttakt för att extrapolera framtida inbetalningar. Denna ligger kring 2 - 3 % för alla fyra bolag 2013. Det enda bolag som har ändrat på sin tillväxttakt i större utsträckning är Meda som under 2007 - 2008 utgick från en tillväxt mellan -2 till 2 %. Detta tyder på att Meda under dessa år hade en tämligen negativ inställning till världsekonomin, vilket i sin tur även borde uppmärksammas vid andra bedömningar kring nyttjandevärdet, t.ex. vid val av diskonteringsränta. Det skulle och stämma överens med vad som antagits tidigare i denna uppsats.

Efter att nyttjandevärdet har fastställts av bolagen gör de en känslighetsanalys där de ser hur en förändring i de väsentliga antagandena skulle påverka goodwill. Till en början ska här påpekas att alla bolag utgår från samma väsentliga antaganden, vilket blir en logisk följd av hur IAS 36 är utformad. Genom att det i IAS 36 beskrivs hur nyttjandevärdet ska beräknas så är det givet att de överväganden som ska göras i samband med detta blir de väsentliga antagandena. Känslighetsanalyserna har generellt sett blivit bättre beskrivna under den tidsperioden vi har tittat på. Först genom att bolagen har lyft fram vilka parametrar de ändrar på och senare även hur mycket de ändrar på dessa. Getinge har en något mer transparent känslighetsanalys än övriga, i vart fall vid en första anblick. Detta genom att Getinge innan analysen redovisar för såväl goodwillpostens redovisade värde som dess övervärde i faktiska siffror. Utifrån detta kan de då visa att inga av de avvikelser som känslighetsanalysen skulle leda till föranleder någon nedskrivning. Under den granskade tidsperioden så stiger Getinges goodwill märkbart men även deras övervärde stiger. Detta övervärde torde vara att se som internt upparbetad goodwill, vilken enligt IAS 36 inte får redovisas i bokföringen, vilket är anledningen till att Getinge endast kan redovisa den som ett övervärde. Det kan dock ses som ett sätt för Getinge att ge ytterligare information till potentiella investerare och samtidigt påvisa värdet i goodwillposterna.

Av de granskade bolagen så är det endast Securitas som finner att det uppkommer ett nedskrivningsbehov i de fall där kritiska antaganden inte stämmer. Visserligen redovisar inte Securitas övervärdena i goodwillen men ovanstående får uppfattas som att Securitas inte har några betydande övervärden. Detta kan då tyda på att Securitas har ett skörare goodwillvärde än de övriga. I ljuset av deras utveckling av goodwill i förhållande till eget kapital får det

anses vara oroande. Goodwill i förhållande till eget kapital har under perioden ökat från 120 % till dryga 150 %. Att redovisa övervärden i goodwill kan både vara ett sätt att påvisa det faktiska värdet i förvärven men även att redovisa hur lite det skulle krävas för att skriva ned goodwillposterna.

En annan del av redovisningen som är värd att kommentera är bolagens sätt att redovisas förvärven av företag. Utifrån IAS 36 förstås det att ett centralt begrepp för att förklara goodwill vid förvärv är synergieffekter. Av empirin framgår det också att detta har uppfattats av bolagen som vid samtliga förvärv hänvisar till att synergier uppstår. Det kan dock vara av värde att titta närmare på vilka synergier det kan vara frågan om, i denna del skiljer det mycket i bolagens redovisning. För vissa förvärv i studien redovisas de förväntade synergieffekterna relativt ingående, det lyfts t.ex. fram vilka praktiska fördelar som uppkommer för den befintliga strukturen. Dock är det vanligt att bolagen använder sig av generella skrivningar som är liktydiga inom bolaget för samtliga av genomförda förvärv. Det finns i studien tämligen många förvärv som ger upphov till stor goodwill, antingen nominellt eller i relation till köpeskillning. I det förra fallet är det bättre ställt med förklaring av synergier medan det i det senare ofta förklaras knapphändigt. Det är förvisso naturligt att förklara stora förvärv i absoluta tal utförligt för att påvisa värdet. Samtidigt är det märkligt att bolagen inte är bättre på att redovisa varför andelen goodwill är stor i förhållande till köpeskillningen. Alltså, varför man betalar ett överpris rent redovisningsmässigt, särskilt i relativa mått.

Securitas redovisar till skillnad från övriga bolag vald diskonteringsränta i intervaller. Det anges att ett intervall används för en grupp av kassagenererande enheter. Logiken måste rimligen vara att varje grupp innehåller flera enheter som motiverar olika diskonteringsräntor. Redovisningen i sig är transparent i det avseende. Det medför dock att det är omöjligt att veta vilken diskonteringsränta som används för vilken enhet. Om man använder ett intervall på 5-20 procent så uppkommer frågan varför risken och/eller kapitalkostnaden i dessa fall är så pass mycket större i en enhet än en annan. Insyn är dock obefintlig i denna del och det finns anledning att vara skeptisk. Securitas redovisar nämligen i en annan del att en halv procent högre diskonteringsränta skulle motivera en nedskrivning i en annan enhet. Givetvis kan allt vara i sin ordning men bristen på insyn väcker frågor om riktigheten i värderingen av goodwill. Med enkelhet kan det tolkas som ett opportunistiskt agerande men det behöver inte vara så rent faktiskt.

#### 5.1.4. Känslighet och jämförelse med avskrivningar

Koncernerna valdes på grund av sina stora goodwillposter i relativa tal. Urvalet gjordes utifrån 2013 års redovisning men data visar att samtliga koncerner under åren 2005 - 2013 kontinuerligt haft stor andel goodwill. Det kan då finnas anledning att kort reflektera över effekterna för dessa bolag med reglerna före 2005. Med det regelverk som existerade innan IASB:s rekommendationer trädde i kraft hade dessa koncerner årligen belastats med stora årliga avskrivningar. Under tidsperioden 2005 - 2013 förekommer som sagt få nedskrivningar. Vid årliga avskrivningar istället för nedskrivningsprövningar skulle resultaten i dessa bolag varit markant annorlunda. Om exempelvis Assa Abloy skulle påtvingats avskrivningar 2013 med en nyttjandeperiod på fem eller tjugo år skulle det handla om årliga avskrivningar på mellan 6,3 - 1,6 miljarder kronor. Resultatpåverkan som regelverksförändringen med

nedskrivningsprövning medförde blir för dessa koncerner klart märkbar. Speciellt känslig för eventuella nedskrivningar av goodwill är Securitas, vars goodwillpost i förhållande till eget kapital ligger närmare 150 %. Det är bara att konstatera att det tidigare regelverket hade haft stora konsekvenser på resultatet och rimligen även för aktievärderingen. Under den studerade tidsperioden har de enda nämnvärda nedskrivningar som skett i Securitas varit på 2,5 % (350 msek) av goodwillposten år 2007 och 1,5 % (218 msek) år 2011. Visst kan ovanstående tyda på opportunistiskt agerande men det kan lika väl tyda på att det var motiverat att ändra regelverket. Oavsett vilket är skillnaderna som sagt markanta.

#### 5.1.5. Institutionella problem

Ett konkret problem med IAS 36 som måste påpekas är vissa oklarheter i regelverket. Det framgår av IAS 36 p. 55 att diskonteringsräntan ska anges före skatt. Likväl redovisar två av fem bolag i studien diskonteringsränta efter skatt. Det hela tycks bero på en oklarhet i IAS 36 bilaga A punkt A 20. Vid en första anblick tycks det vara ett klart regelbrott att redovisa efter skatt men så är alltså inte fallet. Det är beklämmande att det råder ovisshet i denna del och det hela kan inte ses som något annat än ett institutionellt misslyckande. Att bolag redovisar efter skatt kan vara ett tecken på att undvika en nedskrivning av goodwill. Diskonteringsräntan blir allt annat lika lägre och nuvärdet blir således högre. Matematiskt bör dock en diskontering av framtida kassaflöden före skatt med en diskonteringsränta före skatt leda till samma utfall som att diskontera framtida kassaflöden efter skatt med en diskonteringsränta efter skatt. Problematiken är att bolagen inte alltid redovisar detta transparent. Så om kassaflöden beräknas före skatt och diskonteringsränta efter skatt blir nuvärdet högre än vad som borde vara fallet. Det kan knappast vara förenligt med det överordnade kravet på rättvisande bild. En institutionell förändring tycks påkallad. Rimligen bör reglerna ändrats så det ska redovisas efter skatt. Olika länder har olika skattesatser och det skulle då öka jämförbarheten, vilket är positivt för investerare.

#### 5.1.6. Incitament och öppen redovisning

Goodwillposternas tyngd för bolagen i fråga kombinerat med vikten av att upprätthålla ett så högt resultat som möjligt och så stora utdelningar som möjligt illustrerar ett tydligt incitament att undvika nedskrivning av goodwill. Att incitament existerar behöver dock inte per automatik innebära att goodwillposterna är missvisande. Trots allt kan det vara så att goodwillposterna speglar rättvisande värden, alltså de verkliga värden som IFRS strävar mot att redovisningen ska förmedla. Anledningen till att så få nedskrivningar har gjorts kan alltså inte uteslutande hänföras till de incitament som kan finnas. En annan faktor som bidrar kan vara att IFRS som standard i viss mån inte förmedlar tillräcklig tydlighet vad gäller nedskrivningsprövning av goodwill. Det finns alltså ett visst tolkningsutrymme.

För koncerner med mycket goodwill blir nedskrivningsprövningen ett viktigt moment för både externa som interna intressenter. Ur ett principal-agent perspektiv så är det extra viktigt att koncernredovisningen för koncerner med mycket goodwill följer samtliga krav standarden ställer på hur redovisningen ska skötas. Något som ofta glöms bort är att redovisningen syftar till att förmedla information till externa intressenter som befinner sig i ett informationsunderläge. Viktigt blir då inte bara vad man redovisar men också att koncernredovisningen genomsyras av en öppenhet och tydlighet kring hur man redovisar. Att



text, bilder och sammanställningar i noter är lättbegripliga, konkreta och relevanta är då av särskild vikt. Men också att de förmedlar en jämförbarhet med andra koncernredovisningar. Det är dock förståeligt att koncerner inte exponerar allt kring nedskrivningsprövning av goodwill i detalj. En allt för omfattande och detaljrik redovisning riskerar att förvilla läsaren och/eller förmedla intern information som av bolagen helst hålls hemligt av konkurrensskäl. Det här ger upphov till svårigheten att utforma redovisningen på det här området så att nyttan maximeras för externa parter samtidigt som den inte riskerar att stjälpa bolaget i sin operativa verksamhet. Kanske är det viktigaste att jämförbarhetsnivån ökar mellan redovisningar snarare än att högre krav på upplysningsdetaljer i noter påläggs IASB:s standarder.

Alla bolag redovisar i princip mer information än vad IAS 36 kräver, vilket är positivt. Likväl kan man ställa sig frågande till varför dessa bolag inte redovisar goodwill mer utförligt. Med beaktande av att de har så pass stor andel goodwill kan man tänka sig att de skulle ha ett incitament att påvisa värdet, d.v.s. mer information om goodwillposterna. Årsredovisningarna behöver ju inte enbart innehålla den information som krävs utan kan även vara ett sätt att marknadsföra bolaget i fråga. En potentiell investerare skulle rimligen uppleva större säkerhet med mer insyn i dessa frågor. Nu ska man i och för sig inte förutsätta att alla potentiella investerare granskar en årsredovisning sida för sida. Likväl, vid en djupare analys återfinns viss osäkerhet angående vald diskonteringsränta. Detsamma gäller värdering av framtida kassaflöden och värdering till verkligt värde. Osäkerheten består i bristande insyn och möjligheten att på egen hand kontrollera beräkningar. Det betyder dock inte att värderingarna är felaktiga. Det kanske också är för mycket begärt med ”total” insyn. Med positiv redovisningsteori som referensram går det dock att tolka oklarheter och osäkerheter som ett tecken på opportunistiskt beteende. Alltså, det kan finnas ett incitament för bolagen att inte redovisa mer öppet än vad IAS 36 kräver eftersom att den som är utomstående inte kan bedöma riktigheten i värderingen av goodwill. Några säkra och handfasta data saknas dock för att dra några slutsatser om detta.

## 5.2. Diskussion

Tolkningsutrymmet och problematiken med IAS föranleder både kritik och en diskussion om möjliga förändringar. Temat i allmänhet får då vara att i vissa avseenden införa fler och mer klart föreskrivande regler. Vad gäller diskonteringsränta borde möjligen IAS förändras på så sätt att det hänvisas till ett särskilt index i den delen som handlar om pengars tidsvärde. Det kanske räcker att bolagen får bestämma risken för det specifika innehavet? Det skulle minska företagens egna möjligheter att uppskatta diskonteringsräntan och därmed öka förutsägbarheten. Den riskfria räntan är i grund och botten ett marknadsmässigt tal som kan beskrivas objektivt. Däremot är det inte möjligt att resonera på samma sätt angående den specifika risken för kassagenererade enheter. Det måste rimligen bli en bedömning utifrån omständigheterna i det enskilda fallet. Angående diskonteringsränta före eller efter skatt är det uppenbart att regeln måste tydliggöras. Vad gäller redovisning av framtida kassaflöden följer det av sakens natur att det är komplicerat att skapa en tydlig regel som medför en öppen redovisning. Det handlar trots allt om uppskattningar om framtiden. Detsamma gäller värdering till verkligt värde. Möjligen skulle det kunna krävas att bolagen i fråga i detalj ska redovisa faktiska förväntade kassaflöden, marginaler o.d. Utvecklingen måste med nödvändighet gå åt det hållet om insynen ska bli bättre. Man kan dock ifrågasätta om det är



önskvärt eller nödvändigt. Total öppenhet är rimligen inte möjlig då det kan finnas en poäng att hålla vissa saker internt. Dessutom kan det vara bra att berörda företag själva får avgöra vad som är tillräckligt informativt och öppet. Om potentiella investerare upplever att informationen inte är tillräcklig eller trovärdig så bör det rimligen drabba bolagen negativt. Det kanske är bättre att detta får utvecklas av yrkeskåren snarare än av institutioner. Möjligen kanske man ska överväga att helt ta bort värdering till verkligt värde för uppnå större enhetlighet men det ligger egentligen utanför uppsatsämnet och ska inte utvecklas vidare.

Tidigare studier har visat att goodwillposterna ökat och att goodwillnedskrivningarna lyst med sin frånvaro. De generella dragen kan som sagt bekräftas i denna uppsats. Temat för denna uppsats är nedskrivningsprövning av goodwill i ljuset av finanskrisen 2008. Givet att det inte går eller ska uttalas något om kausalitet väcker utvecklingen vissa frågor. Vid en analys av noterna angående nedskrivningsprövning gör sig dock finanskrisen knappt påmind. Den övergripande känslan är således att finanskrisens påverkan på sin höjd har varit marginell. Visserligen finns alternativa förklaringar och det kan handla om fördröjningseffekter. Likväl är det både lite förvånande och märkligt, vilket ger upphov till kritiken att det principbaserade regelverket möjligen skapar alltför stor subjektivitet vad gäller värdering av tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod. Man kan då med fog fråga sig om inte "obestämbar" nyttjandeperiod i praktiken ersatts av "oändlig" nyttjandeperiod. Vad detta får för konsekvenser för redovisning av tillgångar på lång sikt blir intressant att följa. Under vilka förutsättningar kan de värden som goodwillen ska spegla avta? De övervärden som goodwill ska spegla vid företagsförvärv borde rimligtvis falna i större omfattning någon gång. Möjligen ska det dock inte förutsättas att goodwill ska avta, utan vara just oändligt. För bolag vars tillväxtstrategi är starkt knuten till företagsförvärv kommer goodwillposterna med all sannolikhet fortsatt att öka. Om regelverket ger en rättvisande bild av tillgångsvärdet får tiden utvisa. Nedskrivningsprövning av goodwill kommer dock med all säkerhet även fortsättningsvis vara en omtvistad redovisningsfråga.

## 6. Slutsats

Syftet och frågeställningarna i denna uppsats är av sådan karaktär att det inte går att uttala sig med säkerhet om de saker som har studerats. De har motiverat att uppsatsen får ett tolkande perspektiv, vilket även påverkar analysen och slutsatsen. I allmänhet kan följande sägas. Om man tolkar utvecklingen till nackdel för urvalsgruppen finns det tecken på opportunistiskt agerande som kan förklaras inom ramen för positiv redovisningsteori. Om man däremot tolkar utvecklingen till fördel för urvalsgruppen så kan det bara konstateras att redovisning i stort överensstämmer med IAS 36. Det finns således ingen anledning att kritisera bolagen i fråga. Nedan följer vissa slutsatser för respektive frågeställning.

- Hur har nedskrivning av goodwill utvecklats under tidsperioden 2005 - 2013?

Generellt har goodwillposterna ökat och förvärvstakten har fortsatt varit hög under tidsperioden 2005 - 2013. Nedskrivningarna har varit få och små i relativa tal, det gäller särskilt vid jämförelse med de tidigare reglerna om årliga avskrivningar. Det får också konstateras att alla bolag i urvalsgruppen har en hög andel goodwill i förhållande till totala tillgångar och i förhållande till eget kapital. Det betyder att både verksamheten och aktievärderingen är känslig för nedskrivning av goodwill. Teoretiskt får det stå klart att det föreligger incitament för vissa aktörer att undvika nedskrivning av goodwill. IAS 36 medför i viss mån skönsmåssiga bedömningar och bristande insyn (informationsasymmetrier). Det måste således stå klart att det finns vissa möjligheter att agera opportunistiskt, hur stort utrymme är dock oklart. Det kan inte heller sägas finnas data som stödjer att så faktiskt har skett, bara vissa indikationer.

- Har diskonteringsräntan förändrats över tid?

Diskonteringsräntan är i stort oförändrad under tidsperioden. Som påpekats tidigare är det lite märkligt med beaktande av finanskrisen 2008. Det finns dock alternativa förklaringar. Framförallt i det avseende att diskonteringsräntan kan beräknas på olika sätt, särskilt med beaktande av de kapitalkostnader som de enskilda bolagen bedömer vara rimliga. Redovisningen av hur diskonteringsräntan har fastställs tycks överensstämma med IAS 36. Reglerna inger dock vissa betänkligheter. Det gäller särskilt det faktum att det råder oklarheter om diskonteringsräntan bör anges före eller efter skatt. Det faktum att diskonteringsräntan ibland anges i intervaller får också ses som en brist vad gäller insyn. Det förekommer egentligen ingen information i årsredovisningarna som tyder på att finanskrisen påverkat valda diskonteringsräntor, utan de är i stort sett oförändrade över tidsperioden.

- Hur redovisas nedskrivningsprövning av goodwill?

Hur nedskrivningsprövning av goodwill redovisas är inte helt enkelt att besvara. Inledningsvis ska det framhållas att urvalsgruppen i allmänhet redovisar det som IAS 36 kräver. Det är oftast frågan om standardmässigt återgivanden och/eller omskrivningar av regelverket. I vissa delar har bolagen mer information, vilket är positivt. Det kan också sägas att redovisad information blir mer utförlig, enhetlig och konkret under tidsperioden. Exempelvis är känslighetsanalysen mer informativ. Det redovisas relativt öppet om kritiska moment och väsentliga antaganden. Dessutom förekommer fler konkreta hänvisningar till bedömningar av

framtida kassaflöden. Som utomstående måste det upplevas som ett steg framåt på så sätt att det dels är enklare att utläsa vad som ligger till grund vid nedskrivningsprövningen, dels enklare att själv bedöma rimligheten i värderingen av goodwill. Annars är det bedömning av framtida kassaflöden och värdering till verkligt värde som är minst informativ. Det förekommer sällan konkreta uträkningar eller utförliga motiveringar. Slutsatsen får dock bli att redovisningen är förenlig med IAS 36. Vidare har nedskrivningsprövningen blivit mer informativ men det finns utrymme för förbättringar.

Oavsett hur regelverket ser ut finns det skäl att granska bolagens redovisningar kring goodwill. Detta då det rör sig om ett substantiellt värde sett till bolagens totala balansomslutning. Att de då ofta nöjer sig med att förklara detta värde standardmässigt utan större förändringar mellan respektive år får anses oroväckande. Under tidsperioden märks dock en förbättring också vad det gäller förklaring av goodwill vid förvärv. Detta ger potentiella investerare en möjlighet att bedöma om bolagens goodwill var rimlig vid uppkomsten, dock säger detta mindre vid senare årsredovisningar.

- Vilka problem medför IAS 36?

Vid flera tillfällen har det framhållits att IAS 36 medför ett betydande tolkningsutrymme, vilket förvisso är helt i linje med ett principbaserat regelverk. Redovisningsansvariga ges frihet att efter eget omdöme men inom vissa ramar värdera goodwill. Det samma gäller sättet att redovisa en nedskrivningsprövning. Från ett aktiemarknadsperspektiv måste dock stå klart att tolkningsutrymme är negativt för potentiella aktieägare. Bitvis saknas det tillräcklig insyn för att själv uppskatta rimligheten av goodwillposterna. Det saknas inte sällan information om hur nedskrivningsprövningen konkret beräknas och på vilka grunder. De mest flagranta bristerna i regelverket är att det råder oklarheter om diskonteringsränta även får anges efter skatt. Det faktum att diskonteringsräntan i vissa fall anges i intervaller kan inte heller ignoreras. Det måste stå klart att IAS 36 i vissa avseenden drabbar potentiella aktieägare negativt. Regelverket kan inte sägas råda bot på informationsasymmetrier, utan det råder snarare en bristande insyn. Slutsatsen blir då att det snarare är tolkningsutrymme i IAS 36 som ska kritiseras än bolagen som tillämpar regelverket i praktiken.

## 7. Förslag på fortsatt forskning

Kvantitativa studier på det här området finns i stora mängder vid sökning. Det är då av intresse att lägga fram förslag på kvalitativa fördjupningsstudier. Det handlar då främst om fallstudier som fokuserar på intervjuer med huvudpersoner inom redovisning i bolag med stor andel goodwill i absoluta och/eller relativa tal. Fördjupad insikt och analys utöver grundläggande data och förklarande noter skulle vara befogad.

I arbetet finns det även tecken på att det saknas en viss jämförbarhet mellan olika koncerners redovisningar när det gäller goodwillredovisning. Vidare studier kring varför en enhetlighet saknas eller hur en sådan enhetlighet skulle kunna se ut och/eller genomföras skulle vara intressant att undersökta vidare. Intressant skulle även en djupare studie av möjliga förändringar av IFRS/IAS vara med tanke på det tolkningsutrymme som regelverket medger. Djupare studier skulle även kunna göras ur ett investerarperspektiv. Undersökningar kring hur stor roll goodwillredovisningen och nedskrivningsprövningarna har hos investerare (potentiella aktieägare) skulle kunna ge fördjupad kunskap om redovisningsbehov på området.

## Källförteckning

IASB, (2014), IFRS-volymer 2014, Stockholm, FAR Akademi AB.

RR 1:00, 2000, Koncernredovisning.

Årsredovisningar för åren 2005 – 2013 för följande bolag:

Assa Abloy

Getinge

Meda

Ratos

Securitas

## Litteraturförteckning

Bryman, A., & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder* (2:a uppl.). Stockholm: Liber AB.

Byström, H. (2007). *Finance: markets, instruments & investments* (1:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Cralsson, J., Sandell, N., & Yard, S. (nr 4 2013). *Balans*, 27-30.

Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial Accounting Theory* (2:a uppl.). Maidenhead: McGraw-Hill Education.

Gauffin, B., & Nilsson, S.-A. (den 6 November 2013). *Rörelseförvärv enligt IFRS 3, åttonde året*. Hämtat från [www.tidningenbalans.se](http://www.tidningenbalans.se): <http://www.tidningenbalans.se/fordjupning/rorelseforvarv-enligt-ifrs-3-attonde-aret-och-inte-blir-det-battare/> den 25 April 2014

Gauffin, B., & Thörnsten, A. (den 29 Mars 2010). *Far Online*. Hämtat från Far online-webplats: [www.faronline.se](http://www.faronline.se)

Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P., & Pettersson, A. K. (2013). IFRS - i teori och praktik. i J. Marton, M. Lumsden, P. Lundqvist, & A. K. Pettersson, *IFRS - i teori och praktik*. Stockholm.

Ryan, R. M., & Deci, E. L. (Januari 2000). Self-determination theory and the facilitation of intrinsic motivation, social development, and well-being. *American Psychologist*, 55(1), 68-78.

Simon, H. A. (Februari 1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99-118.

The International Financial Reporting Standards Database and Textbook. (den 12 05 2014). *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Hämtat från The International Financial Reporting Standards Database and Textbook: <http://annualreporting.info/fair-value-measurement-2/meas-measurement/meas-valuation-techniques/dcf-analysis-meas-valuation-techniques/weighted-average-cost-capital-wacc>

Wikipedia. (u.d.). *Wikipedia Financial Crisis of 2007-08*. Hämtat från Wikipedia-webbplats: [http://en.wikipedia.org/wiki/Financial\\_crisis\\_of\\_2007%E2%80%9308](http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_crisis_of_2007%E2%80%9308) den 12 April 2014

Williamson, O. E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: The Free Press.

Yin, R. K. (2007). *Fallstudier: Design och genomförande*. Malmö: Liber AB.