

Södertörns högskola
Institutionen för ekonomi och företagande
Företagsekonomi
Kandidatuppsats 10 poäng
Handledare: Åke Bertilsson
Vårterminen 2005

södertörns
högskola

UNIVERSITY COLLEGE

Frivillig information i delårsrapporter

– Förekomsten av frivilligt offentliggjord information i delårsrapporter hos tio aktiebolag noterade på OMX Stockholmsbörsen.

Författare:
Erik Andersson
Kajsa Korsgren

Sammanfattning

Inom det marknadsekonomiska systemet spelar finansmarknaden den centrala rollen när det gäller att allokera finansiella resurser. På en mogen finansmarknad finns det oberoende aktörer som hjälper till att bestämma värdet på en idé. De hjälper på så sätt entreprenörerna att finna de finansiella resurserna och investerarna att hitta de rätta idéerna. Grundläggande för bestämmande av värdet är information. För börsnoterade företag är de två huvudsakliga medlen för informationsförmedling årsredovisningar och delårsrapporter.

Uppsatsen syftar till att, ur ett marknadsperspektiv, undersöka i vilken utsträckning företag lämnar frivillig information i delårsrapporter samt att med utgångspunkt i detta undersöka om nuvarande reglering av delårsrapportering bör utvidgas.

Studien omfattar tio företag från fem olika branscher, där varje bransch representeras av två företag av olika storlek. Alla företagen är noterade på OMX Stockholmsbörsen. Studien inleds med en redogörelse för de lagar och övrig reglering som finns kring delårsrapportering. Utifrån denna görs sedan en systematisk genomgång av företagens delårsrapporter och den frivilliga informationen urskiljs och systematiseras. Därefter redogörs för analytikens synpunkter kring den frivilliga information som studien resulterat i. Detta leder fram till en uppfattning kring huruvida regleringen bör utvidgas.

Grundläggande för regleringen av noterade företags delårsrapporter är den svenska lagstiftningen och EU:s föreskrifter. Dessa två är till stor del en ramlagstiftning och förutsätter en stark normgivning och självreglering från marknadens aktörer. Denna självreglering sker genom ett flertal organ, där OMX Stockholmsbörsen med sitt noteringsavtal utgör en central del.

Resultatet av studien visar också att det är mycket vanligt att företag väljer att tillkännage information frivilligt i delårsrapporter. Generellt sett visar studien att frivillig information främst utgörs av framåtriktad information, flertalet nyckeltal samt utförligare jämförelseuppgifter. Denna information anser även analytiker vara viktig. Regleringen kring delårsrapportering har visat sig vara omfattande, det har dock påvisats ett visst utrymme för utvidgning och denna bör enligt vår mening ske genom självreglering.

Abstract

In the economic system, the financial market plays the central role in allocating financial resources. In a mature financial market independent intermediaries assist in determining the value of an idea, and by doing so assisting entrepreneurs in finding the financial resources and investors to find the right ideas. Fundamental for determining the value is information. For publicly traded companies the main means for information mediation is annual and interim reports.

This papers aim is to examine to witch extent companies disclose voluntary information in interim reports from a market perspective. Through this also examine if the present regulation of interim reports should be extended.

The study comprise of ten companies from five diverse lines of business, where two companies of different size represent each line. All companies are publicly traded on the OMX Stockholm Stock Exchange. The study begins with a compilation of the laws and other regulations that exists regarding interim reports. From this compilation a systematic review of the corporations interim reports will be made and the voluntary information then separated and systematized. A review of analysts' view of the voluntary information from the study will also be done. After this the question of whether existing regulations should be extended will be addressed.

Fundamental for the regulation surrounding corporations with publicly traded stocks and their interim reports are the Swedish legislation and regulations from EU. Laws covering this area are not exhaustive and therefore other guidelines, such as a strong standard setting and self-regulation from market actors, are necessary. This self-regulation is done by several organizations, where OMX Stockholm Stock Exchange and its listing agreement are central.

The result of the study also shows that it is very common that companies choose to disclose information in their interim reports on a voluntary basis. Generally speaking the study shows that voluntary information mainly consists for future prospects, several key ratios and detailed comparative information. Analysts also view this information as important. The regulation surrounding interim reports have proved to be extensive, it has nevertheless been established that there is a room for extension and this should in our opinion be done by self-regulation.

Innehåll

1	INLEDNING.....	1
1.1	BAKGRUND.....	1
1.2	PROBLEMDISKUSSION	1
1.3	PROBLEMSTÄLLNING	3
1.4	SYFTE.....	3
1.5	PERSPEKTIV	4
1.6	AVGRÄNSNING.....	4
1.7	DEFINITIONER OCH FÖRKORTNINGAR	5
2	METOD	7
2.1	LITTERATORSÖKNING	7
2.2	VETENSKAPSTEORETISKT SYNSÄTT	7
2.3	UNDERSÖKNINGSSTRATEGI	8
2.4	URVAL	8
2.5	DATAINSAMLING	9
2.6	VALIDITET OCH RELIABILITET	9
3	NUVARANDE REGLERING	11
3.1	ÖVERGRIPANDE UTFORMNING.....	11
3.2	SVENSK LAGSTIFTNING.....	12
3.3	ÖVRIG STATLIG REGLERING OCH MYNDIGHETSFÖRESKRIFTER.....	13
3.3.1	Finansinspektionen.....	14
3.3.2	Reglering från EU	14
3.3.3	Förtroendekommissionen	14
3.3.3.1	<i>Svensk kod för bolagsstyrning.....</i>	<i>14</i>
3.4	MARKNADENS SJÄLVREGLERING	15
3.4.1	Noteringsregler på OMX Stockholmsbörsen	15
3.4.1.1	<i>Noteringsavtalet och god redovisningssed.....</i>	<i>17</i>
3.4.2	Näringslivets Börskommitté	18
3.4.3	Redovisningsrådet.....	18
3.4.3.1	<i>RR 20 och informationens väsentlighet.....</i>	<i>20</i>
3.4.3.2	<i>Internationell standard och Redovisningsrådet.....</i>	<i>21</i>
3.4.4	FAR.....	21
4	RAPPORTSTUDIE.....	23
4.1	FRIVILLIG INFORMATION I DELÅRSRAPPORTER	24
4.1.1	Resultat av övergripande karaktär.....	24
4.1.2	Framåtriktad information.....	26
4.1.3	Jämförelseuppgifter	26
4.1.4	Nyckeltal	27
4.1.4.1	<i>Antal anställda.....</i>	<i>29</i>
4.1.5	Revisorsgranskning	29
4.2	VIKTIG INFORMATION UR ETT ANALYTIKERPERSPEKTIV	30
4.2.1	Intervju med en analytiker.....	30
4.2.1.1	<i>Framåtriktad information.....</i>	<i>31</i>
4.2.1.2	<i>Jämförelseuppgifter.....</i>	<i>31</i>
4.2.1.3	<i>Nyckeltal.....</i>	<i>31</i>
4.2.1.4	<i>Revisorsgranskning.....</i>	<i>32</i>

4.2.2	Sveriges Finansanalytikers Förening	32
5	RESULTATANALYS	34
5.1	REGLERINGENS UTFORMNING OCH OMFATTNING.....	34
5.2	FRIVILLIG INFORMATION.....	35
5.2.1	Framåtriktad information.....	35
5.2.2	Jämförelseuppgifter	36
5.2.3	Nyckeltal	36
5.2.4	Revisorsgranskning	37
5.3	SLUTSATSER	37
6	AVSLUTANDE DISKUSSION	39
6.1	SLUTSATSER KRING DISKUSSIONEN	39
6.2	KRITISK GRANSKNING AV METOD	40
7	KÄLLFÖRTECKNING	41

1.1 Tabellförteckning

TABELL 1 -	DEFINITIONER AV ANVÄNDA FÖRKORTNINGAR	6
TABELL 2 -	UNDERSÖKTA FÖRETAG INKL. VALT RÄKENSKAPSÅR	23
TABELL 3 -	OMSÄTTNING SAMT GENOMSNITT ANTAL SIDOR I DELÅRSRAPPORTER	24
TABELL 4 -	FREKVENT FÖREKOMMANDE INFORMATION I DELÅRSRAPPORTER	25
TABELL 5 -	FÖREKOMST AV FRAMÅTRIKTAD INFORMATION I DELÅRSRAPPORTER	26
TABELL 6 -	OLIKA TYPER AV JÄMFÖRELSEUPPGIFTER SOM REDOVISAS I DELÅRSRAPPORTER ..	27
TABELL 7 -	VANLIGT FÖREKOMMANDE NYCKELTAL I UNDERSÖKTA DELÅRSRAPPORTER.....	28
TABELL 8 -	UPPGIFT OM ANTALET ANSTÄLLDA I UNDERSÖKTA DELÅRSRAPPORTER	29
TABELL 9 -	FÖREKOMSTEN AV REVISORSGRANSKNING AV UNDERSÖKTA DELÅRSRAPPORTER..	29

1.2 Förteckning över bilagor

BILAGA 1 -	SAMMANSTÄLLNING AV OBLIGATORISKT INNEHÅLL I DELÅRSRAPPORTER
BILAGA 2 -	FRÅGEUNDERLAG FÖR INTERVJU
BILAGA 3 -	SAMMANSTÄLLNING AV GENOMFÖRD INTERVJU

1 Inledning

I detta kapitel kommer det för uppsatsen valda problemområdet att presenteras och diskuteras. Utifrån detta kommer syftet med uppsatsen att framläggas och slutligen kommer för uppsatsen viktiga begrepp att definieras.

1.1 Bakgrund

Under det senaste århundradet har världen varit uppdelad i två typer av ekonomiska system, planekonomi samt marknadsekonomi. Oavsett system är grunden till välfärd i samhället att finansiella resurser och idéer når varandra. Endast då kan entreprenörer utveckla nya idéer vilket leder till teknisk utveckling, nya jobb och en ekonomisk tillväxt. Inom det marknadsekonomiska systemet spelar finansmarknaden den centrala rollen när det gäller att allokera finansiella resurser.

Det finns dock två komplicerande faktorer när det gäller denna allokering. (1) Entreprenörer har alltid mer kunskap om det framtida värdet av sin idé. (2) Investerarare vet att entreprenörer alltid till viss del överdriver värdet av sin idé i fråga.

I en mogen finansmarknad motverkas dessa två faktorer av olika typer mellanhänder, såsom analytiker, revisorer eller finansjournalister. Dessa oberoende aktörer hjälper entreprenörer att finna de finansiella resurserna och investerare att hitta rätt idéer att investera i. För att lyckas med sitt uppdrag måste dessa mellanhänder kunna värdera de idéer som finns på marknaden. Grundläggande för bestämmande av värdet är information, och på finansmarknaden är det främst den finansiella rapporteringen som fungerar som informationsbärare.

Analytiker försöker utifrån finansiella rapporter utröna företagets nuvarande och framtida möjlighet till lönsamhet och överlevnad och på så sätt skapa en överblick av företaget som är lika god som företagsledningens. Entreprenörer å sin sida använder den finansiella rapporteringen för att informera investerare om hur det redan satsade kapitalet har använts, samt företagets nuvarande position och framtida möjligheter till lönsamhet och överlevnad (Palepu et al., 2003).

1.2 Problemdiskussion

För börsnoterade företag är som tidigare nämnts de två huvudsakliga medlen för kommunikation till investerare årsredovisningar och delårsrapporter (Arvidsson, Hansson & Lindquist, 2001: s.

206). Forskning visar att om en begränsad mängd företagsspecifik information finns tillgänglig så använder sig analytiker istället av allmän marknadsinformation. Om mängden företagsspecifik information däremot är stor används istället denna. Väl utformade och innehållsrika delårsrapporter minskar informationsasymmetrin mellan företagsledning och analytiker vilket har visat sig minska betavärdet¹ för företagets aktie (Kanto & Schadéwitz, 2003).

För att den finansiella informationen ska vara användbar för mellanhänder måste den vara, (1) relevant, (2) aktuell, (3) lagenlig, (4) verifierbar, (5) neutral, (6) tvärsnittligt jämförbar, samt (7) konsekvent över tiden (SFAC-2 i FASB, 1980: s.5-7). Finansmarknadens aktörer började under 1900-talet att försöka möta dessa sju kriterier. Amerikanska företag började redan under 1960-talet att lämna delårsrapporter (Schadéwitz et al. 2001: s. 13). Fram till början av 1990-talet lämnade de flesta företag i Sverige åttamånadersrapporter. 1999 hade dock de flesta svenska företag övergått till kvartalsrapportering, och samma år skrevs även kvartalsrapporteringen in i noteringsavtalet på OM Stockholmsbörsen (Malmqvist, 1999: s. 13).

Med vilken frekvens som företagen ska lämna sina finansiella rapporter, råder det delade meningar om inom forskarvärlden. Utvecklingen bland internationella företag är direkt motsäggande (Schadéwitz et al. 2001: s. 9). Vissa företag går mot månadsrapportering medan andra företag slutar med kvartalsrapportering och endast avger rapporter halvårsvis (Kainz Rognerud, 2004). En svensk studie gjord av Eleonore Lundberg och Sofia Svensson (2003) visar att kvartalsrapporter är att föredra framför månadsrapporter, detta då tätare rapporteringsintervall innebär att kostnaderna för rapporterna överstiger de förtjänster som företaget kan väntas erhålla.

Delårsrapporter har anklagats för att öka kortsiktigheten på finansmarknaden och år 2000 myntade Metalls ordförande, Göran Johnsson, begreppet kvartalskapitalism (Kainz Rognerud, 2004). Det finns dock ingen forskning som stödjer denna uppfattning. Istället visar forskning att när företag tillkännager öknings i kapitalinvesteringar och forskning & utveckling, stiger i allmänhet aktien (Marsh, u.å.: s. 193).

En delårsrapport innehåller både finansiell och icke-finansiell information och Amir och Lev (1996) visar att dessa både typer av information kompletterar varandra. Ytterliggare undersökningar har även kunnat visa att icke-finansiell data ökar möjligheten att prognostisera värdet på ett företags aktie.

¹ Betavärde kan ses som ett mått på en akties eller portföljs risk i jämförelse med marknaden som helhet.

Icke-finansiell information är även värdefull ur en annan aspekt; forskning har kunnat påvisa en ökning av passiva meningskonstruktioner i takt med att företags vinst minskat. Detta indikerade att företagsledningen försöker framstå som offer för externa faktorer (Thomas, 1997 se Magnusson et al., 2004: s. 563). Magnusson et al. (2004: s. 572) har även kunnat påvisa att språkliga förändringar föregår ekonomiska förändringar med cirka ett kvartal.

Det kan alltså konstateras att vad som företagen väljer att redovisa i delårsrapporterna tillför marknaden nödvändig information och att informationen i dem, både den finansiella och icke-finansiella, påverkar företagens börskurser.

1.3 Problemställning

För att delårsrapporter ska fungera som medel för regelbunden informationsförmedling i en modern fungerande aktiemarknad krävs reglering. Vilken informationsmängd kräver den nuvarande regleringen att delårsrapporter ska innehålla, uppfyller denna reglering sitt syfte?

Forskning har också visat att kvalitén och omfattningen av innehållet i dessa rapporter kan påverka företaget positivt genom att finansiärer och intressenter får en tydligare uppfattning om företagets ställning. Är det därmed vanligt att företag lämnar mer information i delårsrapporter än vad som krävs?

1.4 Syfte

Syftet med denna studie är att undersöka i vilken utsträckning företag lämnar frivillig information i delårsrapporter samt att genom detta undersöka om nuvarande reglering av delårsrapportering bör utvidgas. Studiens syfte kan indelas i fyra delsyften:

1. Göra en sammanställning över vilken reglering som finns rörande krav på innehåll i delårsrapportering för noterade aktiebolag på OMX Stockholmsbörsen.
2. Utifrån den inledande sammanställningen av nuvarande reglering göra en studie av delårsrapporter från tio företag noterade på OMX Stockholmsbörsen. Detta för att utröna vilken information som företag väljer att tillkännage i delårsrapporter utöver den som utkrävs av den gällande regleringen.

3. Skapa en uppfattning om vad aktieanalytiker anser vara viktig information för att undersöka om den frivilligt lämnade informationen är värdefull ur en analytikers synvinkel.
4. Skapa en uppfattning om huruvida gällande reglering kring delårsrapporters informationsinnehåll bör utvidgas.

1.5 Perspektiv

Uppsatsen kommer att behandla problemformuleringen ur ett marknadsperspektiv.

Delårsrapporteringens informationsinnehåll kommer att utvärderas utifrån vilket värde denna har för aktörer på marknaden och vilket informationsbehov dessa aktörer har. De lagar, regler och rekommendationer som uppsatsen redogör för och diskuterar ses ur vilken betydelse dessa har för informationsgivningen i aktiebolagens delårsrapporter.

1.6 Avgränsning

Studien kommer enbart att undersöka de utvalda företagens delårsrapporter och bokslutskommunikéer. Studien kommer också avgränsas till att enbart undersöka vilka lagar, regler och rekommendationer som gäller aktiebolag som handlas publikt på OMX Stockholmsbörsen i Sverige.

Redogörelsen av lagar, regler och rekommendationer som utförs kommer att fokusera på de krav på informationsgivning som anges i dessa. Denna studie kommer med andra ord inte att ta upp reglering kring rapporteringsskyldighet, tidpunkter för rapportering eller hur innehållet i dessa rapporter ska tas fram.

Det kommer i studien inte heller att undersökas huruvida den givna informationen från företagen är riktig eller ej. Det kommer inte att fastställas om den givna informationen har tagits fram på ett korrekt sätt utan enbart på vilken information som offentliggörs.

Studien kommer inte att behandla hur eventuella förslag på utvidgad reglering rent tekniskt bör utformas. Syftet med studien är istället att utröna om ett utrymme eller behov av utvidgning finns sett ur ett marknadsperspektiv.

1.7 Definitioner och förkortningar

I uppsatsen förekommer ett antal för ämnet speciella begrepp. Nedan definieras centrala begrepp för att undvika misstolkning av texten.

Frivillig information är ett centralt begrepp för uppsatsen. Vår egen definition av detta begrepp är; information som offentliggörs i delårsrapport eller bokslutskommuniké som inte enligt gällande reglering anses vara obligatorisk.

En *delårsrapport* definieras av nationalencyklopedin (u.å.) som en ”särskild redovisning avgiven under löpande räkenskapsår. [...] I den skall översiktligt redogöras för verksamheten och resultatutvecklingen i denna samt för investeringar och förändringar i likviditet och finansiering sedan föregående räkenskapsårs utgång”.

En *bokslutskommuniké* ersätter det fjärde kvartalets delårsrapport. Utöver innehållet i en delårsrapport ges information om innehållet i företagets kommande årsredovisning och bokslutskommunikén ges ut så fort som årsredovisningen fastställts. I den fortsatta texten kommer även bokslutskommuniké innefattas i begreppet delårsrapport om inget annat anges.

Aktuell rapportperiod definieras av Redovisningsrådet (2000: s. 7) som den perioden från senaste delårsrapport eller årsredovisning till nuvarande rapportperiods utgång. För en delårsrapport antas aktuell rapportperiod vara det senaste kvartalet förutsatt att delårsrapporten lämnas varje kvartal.

Delårsperiod definieras av Redovisningsrådet (2000: s. 7) som en period som sträcker sig från räkenskapsårets början till slutet av den aktuella rapportperioden. För en delårsrapport antas delårsperioden vara perioden från senaste årsredovisningen till den aktuella rapportperiodens utgång oavsett rapporteringsfrekvens.

I studien används också flertalet förkortningar av begrepp och namn. För att försäkra oss om att läsaren är medveten om betydelsen av dessa, är samtliga förkortningar som används i studien sammanställda nedan.

Frivillig information i delårsrapporter

<i>Förkortning</i>	<i>Betydelse</i>
BFN	Bokföringsnämnden
EU	Europeiska Unionen
FAR	Föreningen för revisionsbyråbranschen
FASB	Federal Accounting Standards Board (USA)
FI	Finansinspektionen
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee (numera IASB)
NBK	Näringslivets Börskommitté
RR	Redovisningsrådet (Redovisningsrådets rekommendation)
SFF	Sveriges Finansanalytikers Förening
ÅRKL	Lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag
ÅRL	Årsredovisningslagen

Tabell 1 - Definitioner av använda förkortningar

2 Metod

I detta kapitel redogörs för hur vi har genomfört det empiriska arbetet, vilken metod vi har valt att använda oss av för att uppnå syftet och kunna besvara problemställningen. Vidare diskuteras också studiens validitet och reliabilitet.

2.1 Litteratursökning

Vi började med att skaffa oss en överblick över det valda ämnesområdet och genomförde en omfattande litteratursökning. Sökning kan delas in i två separata delar. Dels har vi samlat in alla lagar, regler och rekommendationer gällande delårsrapportering för börsbolag, dels har vi sökt efter litteratur, utredningar och forskningsrapporter och andra artiklar som berör det valda ämnet.

Lagar, regler och rekommendationer har hämtats från respektive utgivare, medan litteratur, utredningar, forskningsrapporter och andra artiklar främst lokaliserats genom sökningar i databaser. Använda databaser är Business Source Elite, Econlit och Science Direct. Sökningar efter ämnesaktuella artiklar har även gjorts på Google.com. Sökorden som brukades var bl.a. delårsrapportering, delårsrapport, kvartalsrapport, rapportering, redovisning, interim report quarterly reports samt financial reporting.

2.2 Vetenskapsteoretiskt synsätt

Inom vetenskapsteorin finns två riktningar, den *positivistiska* och den *hermeneutiska*.

Positivismen, har sitt ursprung inom naturvetenskapen och dess grundprincip är att all forskning måste bygga på konkreta observationer. Slutsatser måste vara objektiva och logiska; ”om man rensar bort allt man trott sig veta, men som man egentligen inte vet, då får man kvar en kärna av säker kunskap, hård fakta” (Thurén, 1991: s. 15). Dessa fakta ska sen kvantifieras och behandlas statistiskt för att kunna användas som underlag till generella slutsatser om det observerade.

Hermeneutiken å sin sida har ett humanistiskt ursprung och den har en mer relativistisk inställning till kunskap. Källan till kunskap finns inom människan, genom introspektion och tolkning erhålles förståelse för omvärlden (ibid.: s. 46). Skillnaderna mellan dessa två riktningar kan synas vara oöverstigligen, men i praktiken kompletterar de snarare än utesluter varandra (ibid.: s. 52).

Vi har utifrån empiriska studier försökt att kvantifiera insamlad data och sedan dragit generella slutsatser om det observerade. Det ger att uppsatsen har ett positivistiskt synsätt med ett *induktivt* angreppssätt.

Induktion innebär att man samlar in ett empiriskt underlag och utifrån det drar allmänna generella slutsatser. Det innebär att slutsatserna kan vara mer eller mindre sannolika, men de kan aldrig vara hundra procentigt giltiga (ibid.: s. 21). Motsatsen är *deduktion*, som å sin sida baseras på logiken och teori. Ett deduktivt angreppssätt innebär att man utifrån teorin drar slutsatser om verkligheten (Eriksson et al., 1999: s. 198).

2.3 Undersökningsstrategi

Det finns ingen undersökningsstrategi som är den enda rätta, utan valet av strategi måste utgå ifrån typen av undersökningsobjekt. Vi har valt undersökningsstrategi utifrån följande förutsättningar. Vi har gjort en sammanställning av vilken information som är obligatorisk i delårsrapporter, se bilaga 1. Utifrån denna sammanställning har vi sedan undersökt förekomsten av frivillig information i delårsrapporter. Studien är gjord på delårsrapporter från ett komplett räkenskapsår. Resultaten från de olika delårsrapporterna har sedan sammanställts för att på så sätt kunna påvisa generella mönster i förekomsten av frivillig information. Vi har alltså utifrån vald population generaliserat och kvantifierat insamlad data, vilket innebär att vi har genomfört en *bred tvärsnittsstudie* som tar avstamp i den *kvantitativa* ansatsen.

Det är brukligt att skilja på *kvantitativ* respektive *kvalitativ* ansats. Skillnaden består egentligen i behandlingen av data. Den kvantitativa ansatsen strävar efter att omvandla data till numeriska enheter, medan den kvalitativa istället vill ha skrivna ord som slutprodukt. Ofta utmålas dessa två som kontrasterande, vilket inte är helt sant. Istället brukar bra forskning använda sig av båda ansatserna och skillnaden ligger istället i vilken ansats utgångspunkten finns (Denscombe, 2000: s.203).

2.4 Urval

Grundläggande för vårt val av företag är att det är ett *subjektivt* urval. Detta innebär att vi själva valt ut de företag som vi ansett vara intressanta för uppsatsens syfte.

Alla företagen i studien är aktiebolag som handlas publikt på OMX Stockholmsbörsen i Sverige. Vi har gjort detta val då det är relativt lätt att få tillgång till data om dessa företag. Vi har vidare

valt ut fem branscher som särskiljer sig ifrån varandra och i varje bransch har vi sedan valt två företag av olika storlek. Båda dessa val är gjorda för att så långt som möjligt undvika både bransch- och storleksspecifika skillnader i delårsrapporternas informationsinnehåll.

Även valet av intervjuperson är subjektivt, och motiveras av att personen ifråga både är en erfaren analytiker samt besitter djup sakkunskap inom det valda problemområdet.

2.5 Datainsamling

Det finns två typer av data, *primär* respektive *sekundär*. Primär data innebär att den inte på något sätt är bearbetad, t.ex. direktsänd TV, men även lagar och statliga utredningar samt årsredovisningar och delårsrapporter från företag. Sekundär data är således på något sätt bearbetad, t.ex. redigerad TV eller tidningsartiklar. Vi har till största delen använt oss av skriftlig primära källor.

Vi har även genomfört en telefonintervju. Intervjun kan betecknas som *semistrukturerad* då vi utgått från förberedda frågor, men varit flexibla i ordningsföljden samt låtit den intervjuade fritt utveckla sina idéer och synpunkter (Denscombe, 2000: s.135). Detta för att så stor del som möjligt av den intervjuades sakkunskaper skulle komma uppsatsen till godo. Intervjuunderlag samt sammanställning av intervjun återfinns i bilaga 2, respektive bilaga 3.

2.6 Validitet och reliabilitet

Validitet kan sägas vara frånvaron av systematiska fel i mätningarna (Nationalencyklopedin, u.å.) och det finns en skillnad i validitet i insamlad data samt i forskningsmetoder. För att uppnå en hög validitet i insamlad data måste materialet som används i uppsatsen överensstämma med verkligheten och täcka, de för uppsatsen, avgörande frågorna. Hög validitet i forskningsmetoderna innebär att de valda indikatorerna endast mäter det som från början var avsett, samt att resultaten av studien är exakta (Denscombe, 2000: s. 283). Då de insamlade skriftliga källorna till denna uppsats till största delen består av delårsrapporter och lagar, alltså primärdata, är validiteten för insamlad data hög. Vi anser även att den genomförda studien har hög validitet då den mäter på ett exakt sätt det som var avsett från början.

Reliabilitet är frånvaron av slumpmässiga fel i mätningarna (Nationalencyklopedin, u.å.). Hög reliabilitet innebär att samma resultat uppnås även om någon annan forskare genomför studien vid ett senare tillfälle (ibid.: s. 282). Vi har bemödat oss att säkerställa reliabiliteten genom att på

Frivillig information i delårsrapporter

ett systematiskt sätt bearbeta delårsrapporterna och sedan sammanställa förekomsten av frivillig information. Intervjun genomfördes å andra sidan på ett semistrukturerat vis, vilket gör att upprepningsmöjligheten är låg. Dock anser vi att uppsatsen sammantaget har en tillräcklig hög reliabilitet och validitet.

3 Nuvarande reglering

Detta kapitel inleds med en redogörelse för hur den övergripande utformningen av regleringen ser ut. Därefter redovisas den reglering som omgärdar delårsrapportering och vad denna stipulerar gällande informationsinnehåll.

3.1 Övergripande utformning

Aktiemarknaden i Sverige regleras dels av (1) *lagstiftning* och andra föreskrifter från stat och myndigheter samt dels av (2) *marknadens självreglering* (SOU 2004:47: s. 244).

Den svenska lagstiftningen kring redovisning är till stor del en ramlagstiftning och förutsätter därmed en stark normgivning och självreglering av marknadens aktörer (FAR:s samlingsvolym 2005, del 1: s. 1331). Denna självreglering sker genom ett flertal olika organisationer inom det svenska näringslivet. I de flesta fall behandlar självregleringen de många områden som inte specifikt tas upp i lagstiftningen (Föreningen för aktiemarknadsfrågor, u.å.: s. 3).

Vad som bör regleras genom lagstiftning och vad som är bättre lämpat för självreglering är inte på något sätt självklart och varierar både över tid och mellan sakområden. Det finns självklart fördelar och nackdelar med båda dessa typer och Förtroendekommissionen har sitt betänkande Näringslivet och Förtroendet (SOU 2004:47: s. 149ff) har tagit upp följande:

Lagstiftning har en stor auktoritet, men samtidigt är förändrings- och beslutsprocesserna långsamma. På en dynamisk marknad kan det medföra att lagstiftningen ej förmås anpassas till förändringarna och att regleringen därmed ej blir effektiv. Vidare är lagstiftningen heltäckande, i den mening att den gäller för alla typer av företag. Detta ger dock en viss trubbighet, på så sätt att vissa specifika situationer inte definieras. Lagstiftning är även per definition minimireglerande, vilket kan leda till en normbildning på alltför låg nivå. Detta kan i sin tur leda till en uppfattning om att allt som uttryckligen inte är förbjudet är tillåtet.

Självregleringen är mer flexibel och har ofta kortare och snabbare beslutsprocesser, vilket gör det lättare att anpassa regleringen till de yttre förutsättningarna. Självregleringen kan även utformas så att den ställer högre krav än lagstiftningen och kan på så sätt skapa incitament för utveckling och förbättring. Ytterliggare en fördel med självreglering är att förankringen bland de berörda parterna är hög, nackdelen är dock att allmänheten kan uppfatta självregleringen som jävig och förtroendet kan därmed brista. Vidare är självregleringen svag vad gäller övervakning

och bestraffning vid överträdelse. För en stark och aktiv självreglering krävs i allmänhet hot om lagstiftning eller en stark yttre opinion.

3.2 Svensk lagstiftning

Delårsrapportering regleras i grunden genom lagstiftning. Regleringen återfinns i tre olika lagtexter, 9 kap. årsredovisningslagen (SFS 1995:1554) (ÅRL), 9 kap. lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (SFS 1995:1559) (ÅRKL) samt 5 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet (SFS 1992:543). Den huvudsakliga lagstiftningen som rör delårsrapportering för noterade företag återfinns dock i 9 kap. ÅRL.

Vilka företag som omfattas av ÅRL fastställs i 1 § 9 kap. Där stipuleras att företag som omfattas är de vars "[...] aktier eller skuldebrev är noterade på börs eller auktoriserad marknadsplats". Detta ger att företag noterade på OMX Stockholmsbörsen alltså omfattas av denna lagstiftning².

Kreditinstitut och värdepappersbolag omfattas även av 9 kap. ÅRKL. Denna lag hänvisar tillbaka till de bestämmelser som anges i 9 kap. ÅRL, dock med vissa avvikelser som står angivna i 3 § 9 kap. ÅRKL. Avvikelserna innebär en hårdare reglering kring huruvida information om moderbolag och koncern ska ingå i rapporten samt att information om utvecklingen i inlåningen och utlåningen ska anges.

6 § 5 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet anger vissa bestämmelser kring rapportering för aktiebolag inregistrerade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats. Enligt denna lag måste ett aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs lämna en halvårsrapport under räkenskapsår som omfattar 10 månader eller mer. Andra stycket i denna paragraf anger att en sådan halvårsrapport ska innehålla "[...] en redogörelse för bolagets verksamhet och resultat under räkenskapsårets första sex månader". Detta är i princip samma krav som ställs under första stycket 3 § 9 kap. ÅRL.

Lagstiftningen innebär, som vi tidigare fastställt, ett ramverk för hur delårsrapportering ska utföras och dess funktion. Det krav på informationsutlämning som anges i de tre ovan redovisade lagtexterna kan sammanfattas i följande punkter³:

² Lagen hänvisar till 1 § 2 kap. samt 4 § 7 kap. där denna definition ges för enskilda företag resp. koncerner. Notera även att andra företag förutom noterade aktiebolag omfattas av lagen.

- En översiktlig redogörelse för verksamheten och resultatutvecklingen samt för investeringar och förändringar i likviditet sedan föregående räkenskapsårs utgång.
- Beloppsuppgift för nettoomsättning under rapportperioden.
- Beloppsuppgift för resultat före bokslutsdispositioner och skatt under rapportperioden.
- I anslutning till uppgifterna enligt 3 § 9 kap. ÅRL (tre punkter ovan) skall även motsvarande uppgifter för samma rapportperiod från det närmast föregående räkenskapsåret lämnas.
- Om företaget omfattas av ÅRKL ska även uppgifter om utvecklingen av inlåningen och utlåningen sedan föregående räkenskapsårs utgång och lämnas.

Enligt 3 § 9 kap. ÅRL första stycket ska även punkt 1 och 2, 1 § 6 kap. ÅRL appliceras på delårsrapporter, dessa punkter fastslår att följande information ska redovisas:

- Uppgifter om sådana förhållanden som inte skall redovisas i balansräkningen, resultaträkningen eller noterna, men som är viktiga för bedömningen av företagets ställning och resultat.
- Händelser av väsentlig betydelse för företaget som har inträffat under räkenskapsåret eller efter dess slut.

3.3 Övrig statlig reglering och myndighetsföreskrifter

Utöver lagstiftningen finns två myndigheter som reglerar redovisning i Sverige, dessa är Finansinspektionen (FI) och Bokföringsnämnden (BFN). Då BFN är den myndighet som ansvarar för bokföring och redovisning i icke noterade företag faller deras reglering utanför uppsatsens avgränsning.

I och med Sveriges medlemskap i EU 1995 gäller även EU:s föreskrifter om delårsrapportering även noterade svenska aktiebolag.

Förutom FI och EU påverkas delårsrapporter av Svensk kod för bolagsstyrning. Den tillkom efter att Sveriges regering år 2002 tillsatte en kommission, Förtroendekommissionen, vars uppgift var att undersöka hur förtroendet i det svenska näringslivet kunde stärkas (Förtroendekommissionen, 2004: s. 13).

³ Notera att lagen också behandlar andra aspekter av delårsrapporteringen, såsom publiceringstidpunkt och minsta antal rapporteringstillfällen. Detta faller dock utanför studiens problemområde varpå dessa inte tas upp här.

3.3.1 Finansinspektionen

FI är en tillsynsmyndighet för finansmarknaden i Sverige. Myndigheten ska jobba för stabilitet och konsumentskydd på finansmarknaden samt motverka finansiella kriser. Övervakningen berör bl.a. banker, försäkringsbolag, värdepappersbolag och börser. Genom ett antal författningar, såsom FFFS 1995:43, FFFS 1995:21 samt FFFS 2004:20, reglerar FI delårsrapporteringen för företagen på finansmarknaden. Dessa företag, som står under FI:s granskning, ingår inte i studien varpå en mer ingående redogörelse för FI:s reglering inte kommer att göras.

FI lämnade dock i september år 2002 in en hemställan om lagändring till Justitiedepartementet (FI Dnr 02-6343-201). FI ansåg att översiktlig granskning enligt god revisionsred av noterade företags delårsrapporter skulle införas som lagkrav. FI ansåg att en sådan översiktlig granskning av delårsrapporterna skulle höja kvaliteten och väsentligt minska risken för fel. Förslaget har dock ännu inte föranlett någon lagändring (Förtroendekommissionen, 2004: s. 253).

3.3.2 Reglering från EU

Noterade bolag inom EU ska uppfylla internationella redovisningsstandarder utgivna av International Accounting Standards Board (IASB). Detta fastslår EU kommissionens förordning (EG) nr 1725/2003 av den 29 september 2003 om antagande av vissa redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Företagen har fram till 1 januari, 2005 på sig för att införa dessa standarder men uppmanas att göra det snarast möjligt. Reglering utgiven av IASB kommer att behandlas senare i detta kapitel.

3.3.3 Förtroendekommissionen

Förtroendekommissionen (2004: s. 234) föreslår hårdare reglering av företagen. Kommissionen anser dock att detta endast i undantagsfall bör göras genom lagstiftning. Anledningen är att det tekniskt sett är mycket svårt med en fungerande lagstiftning på detaljnivå och kommissionen föreslår därför en utökad och hårdare självreglering på marknaden.

3.3.3.1 *Svensk kod för bolagsstyrning*

Kodgruppen, har på initiativ av Förtroendekommissionen utvecklat Svensk kod för bolagsstyrning (SOU 2004:46). På förslag från Förtroendekommissionen (SOU 2004:47: s. 13) har det i denna kod innefattats att företag ska låta en revisor göra en översiktlig granskning av företagets sex- eller niomånadersrapport varje år (SOU 2004:46: s. 42). Den 7 april 2005

meddelade OMX Stockholmsbörsen i ett pressmeddelande att en implementering av Svensk kod för bolagsstyrning kommer att införas som krav i börsens noteringsavtal gällande fr.o.m. 2006.

3.4 Marknadens självreglering

En stark normgivning och självreglering är, som tidigare nämnts, en förutsättning på den svenska aktiemarknaden. Flertalet organ i näringslivet är aktiva inom självregleringen. Den huvudsakliga regleringen av noterade företag sker dock främst genom OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal. Avtalet anger i sin tur flera regelverk från olika organisationer på marknaden som ska appliceras av företag som önskar bli noterade på börsen. Nedan redogörs för vilka informationskrav som finns i noteringsavtalet vad gäller delårsrapporter och bokslutskommunikéer samt andra regler från marknaden som på någon punkt påverkar informationsinnehållet i de noterade aktiebolagens delårsrapportering.

3.4.1 Noteringsregler på OMX Stockholmsbörsen

Aktiebolag som önskar bli noterade på OMX Stockholmsbörsen måste skriva under det så kallade noteringsavtalet, som anger de regler som företaget måste följa för att få handlas på börsen. Dessa regler är obligatoriska och måste följas, om inte kan börsen ålägga varning eller i allvarigare fall besluta om att avnotera företaget från börsen (OMX Stockholmsbörsen, 2003a: s. 1 punkt 5).

Sedan januari 1999 är det obligatoriskt för noterade bolag på OMX Stockholmsbörsen att lämna delårsrapporter varje kvartal (Malmqvist 1999: s. 13).

Ekonomiska uppgifter samt vissa andra upplysningar som lämnas i bokslutskommuniké och delårsrapport ska, i enighet med noteringsavtalet, också innefatta jämförelseuppgifter för motsvarande period(er) föregående räkenskapsår. Ett undantag är balansräkningen samt uppgift om antalet egna aktier vilka ska innehålla jämförelseuppgifter för det senast utgångna räkenskapsåret. Innehållskravet för företagens bokslutskommunikéer och delårsrapporter i OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal kan sammanfattas i följande punkter:

- Bokslutskommuniké och delårsrapport ska inledas med punktredovisning av följande uppgifter för delårsperioden:
 - nettoomsättning
 - resultat efter (bedömd) skatt

Frivillig information i delårsrapporter

- resultat per aktie
- Följande information måste alltid finnas med i sammandrag:
 - balansräkning per rapportperiodens utgång
 - resultaträkning för delårsperioden samt rapportperioden
 - kassaflödesanalys för delårsperioden
 - redogörelse för förändring i företagets eget kapital för delårsperioden
- Uppgift om nettoresultat per aktie före och efter utspädning för delårsperioden och rapportperioden.
- Uppgift om antalet utestående aktier samt genomsnittligt antal utestående aktier för delårsperioden samt kvartalet före och efter utspädning.
- Uppgift om antalet egna aktier samt genomsnittligt antal under delårsperioden.
- Förklaring till utvecklingen av resultat och ställning det senaste kvartalet.
- Information om när nästkommande bokslutskommuniké eller delårsrapport beräknas att offentliggöras.
- Om framtidsprognoser lämnats tidigare ska det framgå vilka prognoser som gavs i föregående rapport och eventuella förändringar som offentliggjorts sedan dess.
- Det ska framgå om en delårsrapport blivit översiktligt granskad av företagets revisorer.⁴
- Uppgift om ej oväsentliga förändringar i företagets incitamentsprogram sedan senaste årsredovisningen.
- Uppgifter om företagets fullständiga firma, adress och telefonnummer till huvudkontor, adress till företagets hemsida samt organisationsnummer.

Utöver dessa punkter ställer noteringsavtalet följande informationskrav på företagens bokslutskommunikéer:

- Förslag på vinstutdelning.
- Uppgift om planerad dag för bolagsstämma.
- Uppgift om när årsredovisningen beräknas bli offentliggjord.

⁴ Notera att företagets bokslutskommuniké inte innefattas här, detta eftersom denna baseras på siffror fastställda i företagets årsredovisning där revision av innehållet är obligatoriskt, kravet är således inte nödvändigt för bokslutskommunikéer.

Enligt OMX Stockholmsbörsens börsregler 2003/2004, som ger allmänna råd för noterade företag samt även beskriver hur noteringsavtalets regler ska tolkas, ska uppgifterna i ett företags bokslutskommuniké främst redovisa uppgifter om koncernen. Moderbolaget behöver endast tas upp i den utsträckning som anges i 3 § 9 kap. ÅRL (OMX Stockholmsbörsen, 2003b: s. 36).

Punkten ”Förklaring till utvecklingen av resultat och ställning det senaste kvartalet” är öppen för tolkning eftersom denna i sig inte definierar vilken information som ska avges. Avsikten med denna punkt framgår av OMX Stockholmsbörsens börsregler 2003/2004 där punkten definieras som att företaget ska ge en förklaring av vad som påverkat företagets omsättning, resultat och finansiella ställning under perioden (ibid.: s. 41). Detta är alltså mycket beroende av varje specifik verksamhet och bransch. Utifrån redogörelsen i OMX Stockholmsbörsens börsregler 2003/2004 (2003b: s. 41f) innefattar denna punkt informationskrav såsom:

- Upplysningar för jämförelseändamål.
- Förändring i omsättning, resultat och kostnader på grund av:
 - pris-, volym- eller valutaförändringar
 - strukturella händelser
 - förändringar i produktsammansättning
 - förändringar i omsättning och resultat för geografiska marknader eller verksamhetsområden
 - förändring av skulders storlek, räntevillkor eller kursdifferenser
 - utveckling av skattekostnad.

3.4.1.1 Noteringsavtalet och god redovisningssed

OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal (2003a, bilaga 1: s. 3) anger att årsredovisning, bokslutskommuniké och delårsrapport ska följa lag och författning samt även följa god redovisningssed för aktiebolag. Av OMX Stockholmsbörsens börsregler 2003/2004 (2003b: s. 32f) framgår att god redovisningssed för aktiebolag kan beskrivas som den praxis som förekommer i dessa frågor. Redovisningsrådet beskrivs som den centrala normgivaren för god redovisningssed för aktiebolag. Företaget noterade på OMX Stockholmsbörsen är på så sätt bundna till att följa de rekommendationer som Redovisningsrådet utfärdar. Dessa regler kommer att behandlas senare i detta kapitel.

3.4.2 Näringslivets Börskommitté

Ett företag som önskar bli noterat på OMX Stockholmsbörsen måste enligt noteringsavtalet följa regler som givits ut av Näringslivets börskommitté (NBK) (OMX Stockholmsbörsen, 2003a: bilaga 2, s. 9). NBK är en kommitté som genom regler verkar för god sed på aktiemarknaden. (Föreningen för aktiemarknadsfrågor, u.å.: s. 4). I dagsläget finns fem regler som NBK har utgivit, dock innehåller endast två av dessa regler som berör delårsrapporters innehåll.

I NBK:s ”Regler angående information om ledande befattningshavares förmåner (2002)” framgår att förändring i befattningshavares förmåner ska offentliggöras i delårsrapporter om detta inte är i oväsentlig omfattning (NBK, 2002: punkt 6).

Sedan mars 2000 har svenska noterade företag rätt att köpa och sälja egna aktier. I ”Regler rörande köp och försäljning av egna aktier (2000)” anges NBK:s reglering kring detta. Det framgår här att företag i delårsrapporter ska redovisa köp och försäljning av egna aktier under delårsperioden samt genomsnittligt antal aktier för perioden (NBK, 2000: punkt 11).

3.4.3 Redovisningsrådet

Redovisningsrådet är, som tidigare nämnts, en organisation som arbetar med att främja god redovisningssed, främst för noterade företag. Rekommendationer⁵ görs med utgångspunkt av internationell reglering (Föreningen för aktiemarknadsfrågor, 2003: s. 7). Redovisningsrådet utfärdade i augusti år 2000 Redovisningsrådets rekommendation nr 20 (RR 20) om delårsrapportering. Denna rekommendation anger en miniminivå av informationsgivning i delårsrapporter. Redovisningsrådet definierar en *delårsrapport* som innehållande ”[...] antingen fullständiga finansiella rapporter eller sådana rapporter i sammandrag [...] för delårsperioden samt, vad gäller resultaträkningen, även den aktuella rapportperioden”.

Som tidigare fastslagits anger OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal att företag som sägs vilja följa god redovisningssed för aktiebolag skall följa Redovisningsrådets rekommendationer⁶.

⁵ Dessa rekommendationer är, trots namnet, obligatoriska för företag. Detta då de definierar god redovisningssed. Se *Noteringsavtalet och god redovisningssed*.

⁶ Notera att detta också betyder att noterade företag skall följa övriga rekommendationer från Redovisningsrådet, det är dock endast RR 20 som avgör informationsmängden i delårsrapporter och på så sätt är intressant ur denna studies synpunkt.

RR 20 (Redovisningsrådet, 2000: s. 8) definierar fem huvudpunkter som ska finnas i en delårsrapport:

- Balansräkning i sammandrag per rapportperiodens utgång.
- Resultaträkning i sammandrag för rapportperioden och delårsperioden.
- Kassaflödesanalys i sammandrag för delårsperioden.
- Redogörelse i sammandrag för som visar antingen (i) alla förändringar i eget kapital eller (ii) andra förändringar i eget kapital än de som uppstår genom kapitaltransaktioner med och utdelning till aktieägare. Detta gäller för delårsperioden.
- Vissa andra upplysningar.

För de inledande fyra punkterna avkrävs också jämförelseuppgifter för motsvarande perioder föregående räkenskapsår, bortsett från balansräkningen vilken endast ska innehålla jämförelseuppgifter för senaste utgångna räkenskapsår (Redovisningsrådet, 2000: s. 10f).

Den avslutande huvudpunkten anger endast att företaget måste ange viss ytterligare information utöver den som avkrävs i de fyra inledande huvudpunkterna. Dessa ytterligare upplysningar definieras främst som information om företag och dess verksamhet som måste avges om den anses vara väsentlig. Utöver denna information är företag också tvungna att ge viss information om företaget och delårsrapporten. De övriga upplysningar som identifieras i RR 20 är (Redovisningsrådet, 2000: s. 8ff):

- Upplysning ska ges om resultat per aktie före och efter utspädning, informationen ska finnas i företagets resultaträkning och då också omfatta jämförelseuppgifter.
- Information om att samma redovisningsprinciper har använts som i den senaste årsredovisningen, eller vid eventuell förändring en beskrivning av dennas karaktär och effekt.
- Kommentarer som förklarar säsongvariationer eller cykliska effekter.
- Karaktär och storlek för jämförelsestörande poster som påverkar tillgångar, skulder, eget kapital, nettoresultat och kassaflöde.
- Uppgift om de effekter av ändrade uppskattningar och bedömningar som har redovisats i tidigare rapportperioder inom samma räkenskapsår eller under tidigare räkenskapsår om ändringarna har en väsentlig effekt på den aktuella rapportperioden.
- Upplysning om emissioner, återköp och återbetalningar avseende skuldebrev, aktier och andra aktierelaterade värdepapper.
- Utdelning uppdelad på stamaktier och preferensaktier (sammanlagt eller per aktie).

- Nettoomsättning och rörelseresultat per rörelsegren eller geografiskt område, beroende på hur detta gjordes i senaste årsredovisning.
- Händelser som inträffat efter delårsperiodens slut och som inte på annat sätt beaktas i delårsrapporten.
- Effekten av förändringar i företagets struktur under delårsperioden, såsom förvärv eller avyttring av dotterbolag samt investeringar, omstruktureringar och avveckling av verksamheter.
- Förändring i eventualtillgångar och ansvarsförbindelser som inträffat efter räkenskapsårets början.
- Uppgift om att delårsrapporten är upprättad i överensstämmelse med RR 20.

Företag som har en säsongberoende verksamhet uppmuntras också i RR 20 att redovisa jämförelseuppgifter i löpande tolv månaders basis. Detta är dock inget krav från Redovisningsrådet och därför kommer det inte tolkas som ett obligatorium i denna sammanställning.

Redovisningsrådet har utöver RR 20 utarbetat Redovisningsrådets rekommendation nr 31 om delårsrapportering för koncerner (Redovisningsrådet, 2004). Denna är en kompletterande rekommendation och hänvisar i sin helhet till användning av internationella redovisningsregler för delårsrapportering (Redovisningsrådet, 2004: s. 1). Detta då internationell reglering av koncernredovisning endast behandlar årsredovisning och inte tar upp delårsrapportering för koncerner. Denna internationella reglering börjar dock gälla först 1 januari, 2005 och gäller alltså inte för de delårsrapporter som kommer att ingå i studien.

3.4.3.1 RR 20 och informationens väsentlighet

I Redovisningsrådets RR 20 ges en möjlighet till bedömning av viss informations väsentlighet.

Företag måste enligt RR 20 endast redovisa de övriga upplysningar som framställt tidigare om de anses vara väsentliga.

Redovisningsrådet (2000: s. 11) definierar information som väsentlig om "[...] ett utelämnande eller en felaktighet kan ha betydelse för de beslut som användarna fattar på basis av den informationen som lämnas i den finansiella rapporten".

Det lämnas med andra ord en viss frihet för företagen att avgöra vilken information de tillkännager. Kravet på väsentlighet försvårar dock för företag att undvika att avge information som kan vara kurspåverkande eller på annat sätt påverka värderingen i väsentlig utsträckning.

Det fastslås dock inga tydliga gränser på vad som menas med väsentlighet, men rådet ger

flertalet exempel där bl.a. det som kan definieras som extraordinära intäkter och kostnader samt jämförelsestörande poster ska redovisas som övriga upplysningar (Redovisningsrådet, 2000: s. 11).

3.4.3.2 Internationell standard och Redovisningsrådet

International Accounting Standards Board (IASB) är en internationell organisation för standardisering av redovisning. Enligt Europaparlamentets och rådets förordning nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder ska samtliga noterade företag fr.o.m. 1 januari, 2005 följa IASB rekommendationer⁷.

IASB har antagit en rekommendation för delårsrapportering, IAS 34 Interim Financial Reporting, som anger minimikrav för innehållet i en delårsrapport⁸. Redovisningsrådet rekommendation om delårsrapportering (RR 20) följer de regler som IAS 34 ger och skiljer sig endast på de punkter där svensk lagstiftning eller tidigare rekommendationer från Redovisningsrådet begränsar möjligheten till överensstämmelse (Redovisningsrådet RR 20: s. 15). Företag som följer Redovisningsrådets rekommendation om delårsrapportering (RR 20) följer alltså även IASB rekommendation inom detta område (Axelman, Phillips & Wahlquist, 2003: s. 33).

EU:s reglering utifrån IASB:s regler är dock obligatorisk först år 2005 varpå de i studien undersökta företagen inte är tvungna att följa dessa regler. En närmare beskrivning av IASB:s reglering av delårsrapportering kommer av dessa anledningar därför inte att göras.

Viktigt att notera är att RR 20 kommer att upphöra att gälla vid införandet av IASB:s regler år 2005. RR 20 kommer dock att finnas kvar i nuvarande formulering för användning av BFN i rekommendationer till icke noterade företag (FAR, 2005, del 1: s. 776).

3.4.4 FAR

FAR är en organisation som syftar till att beskriva vad som utgör god redovisningssed samt ge uttalanden om tolkning av vissa bestämmelser i lagen. Föreningen arbetar också med att auktorisera och kontrollera revisorer och andra specialister inom redovisning.

⁷ Se *Reglering från EU* tidigare i uppsatsen.

⁸ IAS 34 är utvecklad av den tidigare standardsättande organisationen International Accounting Standards Committee (IASC) och har sedan övertagits av IASB.

Rekommendationer ges inte längre ut av FAR då Redovisningsrådet nu har denna uppgift (FAR, 2005, del 1: s. 1367).

FAR har i ett pressmeddelande den 16 december 2004 gett ett uttalande kring Svensk kod för bolagsstyrning. Generellt sett är FAR mycket positiva till framtagande av koden. Dock anser de att kravet på översiktlig revisorsgranskning av en av företagets delårsrapporter inte är tillräcklig, utan vill helst se en granskning av samtliga delårsrapporter under räkenskapsåret. Detta anser FAR vara av speciell vikt under år 2005 då flertalet nya regler träder i kraft.

4 Rapportstudie

I detta kapitel presenteras de betydelsefulla resultaten av den studie som genomförts. Därefter efterforskas analytikens åsikter kring informationsinnehåll i delårsrapporter.

Studien är genomförd på delårsrapporter och bokslutskommunikéer från tio utvalda företag vilka samtliga är noterade på OMX Stockholmsbörsen. Studien kommer att omfatta rapporter utgivna av dessa företag under det senaste kompletta räkenskapsåret. Nedan anges valda företag samt de räkenskapsår som studien omfattar. Samtliga undersökta företag har under detta räkenskapsår avgivit tre delårsrapporter samt en bokslutskommuniké.

<i>Studerade företag</i>	<i>Räkenskapsår</i>
<i>Detaljhandel</i>	
H&M Hennes & Mauritz AB	2003-12 – 2004 -11
RNB Retail and Brands AB	2003-09 – 2004-08
<i>Byggindustri</i>	
NCC AB	2004-01 – 2004-12
JM AB	2004-01 – 2004-12
<i>Skogsindustri</i>	
Stora Enso Oyj	2004-01 – 2004-12
AB C F Berg & Co	2003-09 – 2004-08
<i>Läkemedelsindustri</i>	
AstraZeneca PLC	2004-01 – 2004-12
BioInvent International AB	2004-01 – 2004-12
<i>Telekommunikation</i>	
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	2004-01 – 2004-12
Viking Telecom AB	2004-01 – 2004-12

Tabell 2 - Undersökta företag inkl. valt räkenskapsår

I den genomförda studien av delårsrapporter har arbetet utgått från en sammanställning av den information som är obligatoriskt för företagen att lämna i en delårsrapport. Denna sammanställning är gjord på basis av de regler som redovisades i föregående kapitel och återfinns i bilaga 1.

Viktigt att notera är att viss reglering som behandlats i föregående kapitel endast gäller då informationen anses vara väsentlig (alt. inte anses vara oväsentlig). Information i delårsrapporterna som behandlas i dessa regler kommer dock i studien att anses vara

obligatoriskt offentliggjord information. Detta då en analys av väsentligheten inte ingår i denna studies syfte. Frivillig information definieras med andra ord som information som offentliggörs helt utan att någon typ av obligatorisk reglering finnes.

4.1 Frivillig information i delårsrapporter

4.1.1 Resultat av övergripande karaktär

Det finns tydliga skillnader bland de undersökta företagen gällande mängden information i avgivna delårsrapporter. Ericsson har de överlägset längsta rapporterna med i genomsnitt 24 sidor, medan CF Berg har de kortaste på i genomsnitt fem sidor.

<i>Studerade företag</i>	<i>Omsättning⁹</i>	<i>Genomsnitt antal sidor</i>
H&M Hennes & Mauritz AB	53 693,0	10,25
RNB Retail and Brands AB	830,8	6,25
NCC AB	45 437,0	10,50
JM AB	8 414,0	16,00
Stora Enso Oyj	114 050,0	16,75
AB C F Berg & Co	285,2	5,00
AstraZeneca PLC	152 971,0	20,50
BioInvent International AB	58,7	7,50
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	132 000,0	24,00
Viking Telecom AB	25,6	7,25

Tabell 3 - Omsättning samt genomsnitt antal sidor i delårsrapporter

Studien har visat att samtliga företag är relativt konsekventa i sin delårsrapportering. Varje företag använder en och samma struktur för alla rapporter och det är i stort sett samma kategori och mängd av information som redovisas i samtliga rapporter.

Under studien har vissa branschspecifika uppgifter åskådliggjorts. Byggföretagen, NCC och JM, redovisar t.ex. *uthyrningsgrader* och *orderstock*, medan AstraZeneca och BioInvent båda har en grundlig genomgång av sina produkter och forskningsprojekt. H&M och Retail and Brands som verkar inom detaljhandeln redovisar genomgående *antal butiker* samt förändring av denna siffra

⁹ Nettoomsättning i MSEK för räkenskapsåret (helår). Siffrorna är respektive företags nettoomsättningsuppgift i bokslutskommunikén detta räkenskapsår. Notera också att Stora Enso Oyj samt AstraZeneca PLC är konverterade till SEK från EUR resp. USD, konvertering har gjorts enligt gällande växelkurs den 4 maj, 2005 (källa: <http://www.oanda.com>).

i sina delårsrapporter. Dessa två är också ensamma om att redovisa nyckeltalet *räntetäckningsgrad*.

I tabellen nedan redovisas de enskilda typer av frivillig information som återkommer med relativ frekvens i undersökta delårsrapporter. Tabellen visar antalet företag som redovisar respektive typ av information ordnat efter det antal rapporter den valda informationen förekommer i.

Typ av information	Antal rapporter				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	Antal företag				
Orderingång	3	0	0	0	7
Orderstock	2	0	0	1	7
Segmentsuppgifter	5	1	0	0	4
Eget kapital per aktie	6	1	0	0	3
Kontaktinformation	7	0	0	1	2
Kommentar från VD	4	0	1	1	4

Tabell 4 - Frekvent förekommande information i delårsrapporter

Förutom de branschspecifika uppgifterna som orderingång och orderstock, återkommer även kompletterande segmentsinformation med viss frekvens. Nuvarande reglering avkräver uppgift om omsättning och rörelseresultat för varje verksamhetsgren eller segment inom företaget. Sex av tio företag redovisar uppgifter utöver dessa i minst tre av fyra delårsrapporter. Det handlar främst om uppgifter såsom orderingång, påbörjade projekt, produktionsuppgifter samt olika marginal- och avkastningsmått.

NCC, JM, Ericsson samt AstraZeneca har kommentarer till delårsperioden från respektive företags VD. Längden varierar från JM som redovisar ett kortare citat från företagets VD till Ericsson som har en längre kommentar i intervjuformat.

Majoriteten av de undersökta företagen ger utförligare kontaktuppgifter än vad nuvarande reglering avkräver. Sju av tio företag redovisar genomgående kontaktuppgifter till flera ledande personer inom företaget.

Utöver dessa enskilda typer av information har studien också visat på flertalet kategorier av frivilligt offentliggjord information i de undersökta delårsrapporterna. Dessa kategorier presenteras nu närmare.

4.1.2 Framåtriktad information

Framåtriktad information är i nuvarande reglering inte obligatorisk. I studien har en uppdelning av denna information gjorts gällande uppgifter om framtidsutsikter på företagets marknad(er) samt uppgifter om framtidsplaner inom företagets verksamhet.

<i>Framåtriktad information</i>	<i>Antal rapporter</i>				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	<i>Antal företag</i>				
Framtidsutsikter (marknad)	4	1	0	0	5
Framtidsplaner (företag)	4	2	2	0	2

Tabell 5 - Förekomst av framåtriktad information i delårsrapporter

Framtidsutsikter för marknaden redovisas konsekvent under en egen rubrik medan det förekommer att de undersökta företagen nämner företagsplaner även i textavsnitt under andra rubriker.

Hälften av de undersökta företagen redovisar vilka utsikter marknaden har inom deras respektive områden i minst tre av fyra rapporter. Sex av tio undersökta företag lämnar också information om företagets framtidsplaner i minst tre av fyra rapporter. Noterbart är att företag som lämnar framtidsutsikter inte alltid redovisar framtidsplaner och vice versa, CF Berg lämnar t.ex. genomgående uppgifter om deras uppfattning kring marknadens framtid men ger ingen information kring företagets planer. På samma sätt redovisar AstraZeneca och H&M konsekvent företagets framtidsplaner men undviker att kommentera marknadens utsikter.

4.1.3 Jämförelseuppgifter

Den nuvarande regleringen ställer krav på att de flesta ekonomiska uppgifterna inkluderar jämförelseuppgifter från det senaste föregående räkenskapsåret, bortsett från balansräkningen och förändring av antalet egna aktier där jämförelse mot senaste års utgång avkrävs. Regleringen anger också vilka perioder från det nuvarande räkenskapsåret rapporten ska ta upp.

Studien visar att alla företag, förutom AstraZeneca, genomgående redovisar fler jämförelseuppgifter än de som är obligatoriska.

Frivillig information i delårsrapporter

Jämförelseuppgift	Antal rapporter				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	Antal företag				
Balansräkning	0	8	1	0	1
Resultaträkning	1	8	0	0	1
Kassaflöde	4	4	0	0	2
Förändring av eget kapital	1	6	1	0	2
Nettoomsättning	4	5	0	0	1
Resultatuppgift	4	5	0	0	1
Antal utestående aktier	3	6	0	0	1
Segmentsinformation	5	3	0	0	2

Tabell 6 - Olika typer av jämförelseuppgifter som redovisas i delårsrapporter

Ericsson lämnar t.ex., i de undersökta delårsrapporterna, ofta jämförelseuppgifter för samtliga kvartal i nuvarande och närmast föregående räkenskapsår. H&M lämnar konsekvent vad de kallar för ”Fem år i sammandrag” där övergripande information såsom resultat och omsättning ges för motsvarande kvartal de senaste fem åren. Företaget anger här också flertalet nyckeltal samt annan information på rullande tolv månadersbasis med utgångspunkt från dessa fem kvartal.

Av företagen i studien redovisar åtta av tio respektive nio av tio undersökta företag kompletterande jämförelseuppgifter för balans- och resultaträkning i minst tre av fyra rapporter. Det gäller även jämförelseuppgifter för kassaflödesanalys där åtta av tio företag redovisat detta i minst tre av fyra rapporter. Segmentsinformation avges likaså konsekvent med utförligare jämförelseuppgifter än vad regleringen avkräver.

Värt att notera i detta sammanhang är att det finns ett tydligt mönster i vilken delårsrapport som kompletterande jämförelser kring balans- och resultaträkning och förändring av eget kapital inte avges. Mönstret visar att dessa jämförelser är väsentligt mer ovanliga i företagens bokslutskommunikéer.

4.1.4 Nyckeltal

Nyckeltal är också ett mycket vanligt inslag i undersökta delårsrapporter. Samtliga undersökta företag redovisar någon form av nyckeltal i sina delårsrapporter.

De vanligaste nyckeltalen som redovisas är företagets *soliditet* och *rörelsemarginal*. Dessa två redovisas i samtliga fyra delårsrapporter i nio av de tio undersökta företagen. Det är endast AstraZeneca som inte redovisar företagets soliditet, samt BioInvent som inte redovisar rörelsemarginal i sin delårsrapportering.

Frivillig information i delårsrapporter

Nyckeltal	Antal rapporter				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	Antal företag				
Räntabilitet på eget kapital	8	0	0	0	2
Räntabilitet på sysselsatt kap.	7	0	0	0	3
Soliditet	9	0	0	0	1
Skuldsättningsgrad	4	0	0	1	5
Bruttomarginal	5	0	0	0	5
Rörelsemarginal	9	0	0	0	1

Tabell 7 - Vanligt förekommande nyckeltal i undersökta delårsrapporter

Bruttomarginal är också ett vanligt förekommande marginalmått. Detta redovisas av hälften av de undersökta företagen. Även *vinstmarginal* (nettomarginal) förekommer som marginalmått, det är dock endast tre företag, Viking Telecom, Retail and Brands samt CF Berg, som anger detta nyckeltal.

Åtta av de undersökta företagen redovisar *räntabilitet på eget kapital* och sju av tio redovisar även *räntabilitet på sysselsatt kapital* i samtliga delårsrapporter. Inget av de två läkemedelsföretagen, AstraZeneca och BioInvent, redovisar dessa räntabilitetsmått och CF Berg redovisar enbart räntabilitet på eget kapital. Andra räntabilitetsmått som förekommit i mindre utsträckning är *räntabilitet på totalt kapital* samt *räntabilitet på operativt kapital*.

Det har även i mindre utsträckning förekommit andra nyckeltal. Ericsson är i studien ensamt om att lämna *kapital- och lageromsättningshastighet* i samtliga delårsrapporter och endast H&M och Retail and Brands redovisar *räntetäckningsgrad*. NCC och H&M redovisar också *andel riskbärande kapital* i samtliga fyra delårsrapporter.

Utifrån studien går det att fastställa att alla de undersökta företagen redovisar de av dem valda nyckeltalen genomgående i samtliga delårsrapporter. Endast NCC avviker i studien där företaget i sin bokslutskommuniké, utöver de i tidigare delårsrapporter redovisade nyckeltalen, även redovisar *skuldsättningsgrad* och *kapitalomsättningshastighet*.

Något som dock är ovanligt i detta sammanhang är en redogörelse för hur dessa nyckeltal framställts. CF Berg är det enda företaget i studien som konsekvent redovisar definitioner av hur de presenterade nyckeltalen räknats fram. NCC samt H&M hänvisar till definitioner som återfinns i respektive företags årsredovisning. Tre av de övriga företagen; Ericsson, JM samt Stora Enso redovisar endast vissa definitioner och oftast i form av nyckeltalet i text, exempelvis rörelsemarginal såsom ”rörelseresultat, i % av omsättning”.

4.1.4.1 Antal anställda

<i>Information</i>	<i>Antal rapporter</i>				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	<i>Antal företag</i>				
Antal anställda	7	0	0	1	2

Tabell 8 - Uppgift om antalet anställda i undersökta delårsrapporter

Antalet anställda i företaget har i studien visat sig vara relativt vanlig information. Hela sju av tio företag redovisar detta i samtliga delårsrapporter. Endast AstraZeneca och CF Berg bortser helt från att redovisa denna uppgift. H&M redovisar endast denna information i företagets bokslutskommuniké. Informationen redovisas i de flesta fall som antalet anställda vid periodens utgång, det förekommer dock även att ett genomsnitt för perioden redovisas. Viking Telecom redovisar båda dessa uppgifter. Samtliga företag som redovisar antalet anställda anger även jämförelseuppgifter. Sex av åtta företag presenterar denna information i samband med redovisade nyckeltal, fem av dessa nämner även informationen under beskrivningen av verksamheten.

4.1.5 Revisorsgranskning

Revisorsgranskning var ej obligatoriskt under den tidsperiod som de i studien undersökta delårsrapporterna offentliggjordes. Utfallet av studien på denna punkt är dock av värde då det fr.o.m. 1 januari, 2006 är obligatoriskt med granskning av antingen andra eller tredje kvartalets delårsrapport.

I studien förekommer det dock att företagets delårsrapporter redan nu varit föremål för översiktligt granskning av revisorer. Det bör noteras att denna är mindre djupgående och därför inte jämförbar med den revision som görs vid årsredovisningen.

<i>Information</i>	<i>Antal rapporter</i>				
	4 av 4	3 av 4	2 av 4	1 av 4	0 av 4
	<i>Antal rapporter</i>				
Översiktlig revision	1	1	0	5	3

Tabell 9 - Förekomsten av revisorsgranskning av undersökta delårsrapporter

Ericsson redovisar i samtliga delårsrapporter att den avgivna rapporten genomgått en översiktlig granskning. BioInvent gör detta i alla delårsrapporter förutom företagets bokslutskommuniké.

Av övriga företag är det fem stycken som någon gång under räkenskapsåret redovisar att den avgivna delårsrapporten genomgått en översiktlig granskning. I fyra av dessa fem fall har revisionen skett på företagets halvårsrapport. NCC har istället låtit göra en översiktlig granskning av företagets niomånadersrapport. Övriga tre företag; H&M, Retail and Brands samt Stora Enso, har inte låtit någon av delårsrapporterna genomgå en granskning av respektive företags revisorer.

Noterbart är att det i vissa fall inte alls redovisas om delårsrapporten genomgått en översiktlig granskning eller ej vilket bryter mot god redovisningssed. I dessa fall har vi tolkat detta som att företaget inte låtit göra en granskning av rapporten.

4.2 Viktig information ur ett analytikerperspektiv

För att kunna skapa en uppfattning om huruvida den identifierade frivilligt offentliggjorda informationen i de utvalda företagens delårsrapporter är av intresse för analytiker har en intervju genomförts. Därutöver har också rekommendationer utgivna av Sveriges Finansanalytikers Förening (SFF) undersökts för att utröna vad dessa rekommenderar vad gäller informationsinnehåll i delårsrapporter.

4.2.1 Intervju med en analytiker

Peter Malmqvist arbetar som analyschef på nätmäklarföretaget Nordnet och har tidigare jobbat som oberoende analytiker, skribent och redovisningsexpert. Malmqvist har också, på OMX Stockholmsbörsens uppdrag, under flera år genomfört undersökningar över noterade företags delårsrapporter. Han har även författat flera publikationer som behandlar informationsinnehållet i delårsrapportering och övrig redovisning på OMX Stockholmsbörsen.

I bilaga 2 återfinns använt frågeunderlag för intervjun och bilaga 3 innehåller en komplett sammanställning av den genomförda intervjun. Ställda frågor baseras till stor del på resultatet av den tidigare genomförda studien av delårsrapporter. Intervjun genomfördes per telefon den 20 maj 2005.

Delårsrapporter är enligt Malmqvist ett mycket centralt arbetsdokument, han använder själv delårsrapporter i högre grad än årsredovisningar. Årsredovisningar använder Malmqvist främst för att analysera detaljer i redovisningen medan han menar att ”delårsrapporterna är den kvartalsvis uppdateringen av att man förhoppningsvis då ligger rätt i sina prognoser”.

4.2.1.1 Framåtriktad information

Resultatet och eventuella prognoser är det i en delårsrapport som analytiker evaluerar först menar Malmqvist. Han anser därför som analytiker att alla företag i sina delårsrapporter bör kommentera företagets framtidsutsikter. Framåtriktad information är i dagsläget inte obligatorisk men Malmqvist är positiv till att reglering införs inom detta område. ”Det behöver inte vara preciserat på något sätt, men jag skulle vilja att alla företag diskuterade de näraliggande framtidsutsikterna”, menar han.

4.2.1.2 Jämförelseuppgifter

De jämförelseuppgifter företag lämnar anser Malmqvist generellt vara bra. Dock bör företag enligt honom ge fler förklaringar till förändringar som identifieras i och med dessa jämförelser. ”Så fort man sätter två siffror bredvid varandra så längtar den presentationen efter en förklaring till de siffrorna”, menar Malmqvist. Han är vidare också positiv till att företag lämnar jämförelseuppgifter för fler kvartal än vad regleringen kräver. Att lämna uppgifter från samtliga kvartal från det senaste löpande räkenskapsåret kan vara en bra presentationsteknik enligt Malmqvist, detta för att synliggöra dessa uppgifter även för perioder mellan det nuvarande kvartalet och motsvarande kvartal från föregående år.

4.2.1.3 Nyckeltal

Nyckeltal är enligt Malmqvist också en viktig del i en delårsrapport, de bör dock inte vara alltför många. Nyckeltal som Malmqvist anser att alla företag bör redovisa är *avkastning på eget kapital* samt *förändring av nettoomsättning*. Även *avkastning på sysselsatt kapital* och *skuldsättningsgrad* bör alla företag, bortsett från rent finansiella, redovisa. Malmqvist anser vidare att det också är viktigt att avkastningsnyckeltal, såsom *avkastning på eget kapital* och *avkastning på sysselsatt kapital* är beräknade löpande över året och inte enbart på t.ex. kvartalsbasis.

Nyckeltal baserad på antal anställda, såsom omsättning per anställd, tycker Malmqvist kan vara användbara. Förändring i detta nyckeltal är enligt honom jämförbart mellan företag. Han använder dock inte dessa nyckeltal själv i sitt analysarbete. Malmqvist använder också sällan marginalmått utan använder hellre avkastningsmått. Om företag väljer att redovisa marginalmått anser Malmqvist att de också bör presentera kapitalomsättning; ”Om man nu presenterar ett marginalmått, vilket kan vara lämpligt, så är det viktigt att man presenterar kapitalomsättningen för sysselsatt kapital så man kan få båda sidorna av avkastningsekvationen”, menar han.

4.2.1.4 Revisorsgranskning

Revisorsgranskning är enligt Malmqvist inte essentiellt att utföra på samtliga delårsrapporter. ”Jag tycker inte att det är nödvändigt med granskning av revisorerna varje kvartal. Utan jag tycker det räcker en gång i halvåret eller en gång under det löpande året”, menar Malmqvist.

4.2.2 Sveriges Finansanalytikers Förening

SFF är en förening för finansanalytiker som bl.a. verkar för att ”[...] höja kvaliteten på beslutsunderlag och information för att därigenom förbättra marknadsplatsernas effektivitet och funktion” (Föreningen för aktiemarknadsfrågor, u.å.: s. 10). I boken ”Finansanalytikernas rekommendationer” som utges regelbundet återfinns de rekommendationer som föreningen utgivit. Dessa rekommendationer är frivilliga för företag att följa och utgår från analytikernas önskan. Då SFF är en förening för analytiker är dessa rekommendationer främst inriktade på hur uträkning och presentation av information bör ske. Det finns dock vissa rekommendationer för innehållet i delårsrapporter.

I ”Information om options- och incitamentsprogram” anger också SFF att delårsrapporter bör innehålla en sammanfattad redogörelse av utestående incitamentsprogram (SFF, 2003: s. 73).

I rekommendationen ”Ledningens kommentarer till utvecklingen” redogör SFF för vad som anses vara viktigt gällande innehållet i delårsrapporter för att få en god uppfattning om företagets utveckling. I denna rekommendation anges först och främst att strukturen på delårsrapporten ska följa strukturen i årsredovisningen. Vidare tar SFF upp ett antal punkter som bör redovisas gällande beskrivning av utvecklingen i företaget (2003: s. 95):

- Resultaträkningen bör redovisas i sex kolumner enligt följande:
 - senaste kvartal med jämförelse motsvarande period föregående år
 - hittillsvarande del av räkenskapsåret, samt jämförelseperiod
 - senaste tolv månadersperiod (löpande)
 - senaste räkenskapsår.
- Resultat per aktie inkl. antal aktier som använts vid beräkningen.
- Beskrivning av det dagsaktuella läget, samt prognoshjälp för innevarande år.

Företagsledningens analys av utvecklingen under kvartalet bör ta upp följande punkter separat för varje verksamhetsgren (SSF, 2003: s. 95).

Frivillig information i delårsrapporter

- Förändringar i intäkter som följd av förändringar i pris, volym, nya produkter mm.
- Förändringar i marknadsandel, exempelvis genom att både företagets intäktsutveckling samt den allmänna marknadsutvecklingen beskrivs.
- Marginalutveckling samt bakomliggande orsaker.
- Effekter av icke-återkommande händelser, som t.ex. förvärv eller avyttring av verksamhet.
- Förändring i finansiell ställning samt bakomliggande orsaker till förändring.

Framåtriktad information rekommenderar SFF framförallt för mindre företag, där analytikerna har svårt att få tag på icke företagsproducerad information. Viktigt är också att förutsättningarna för den presenterade prognosen redogörs, t.ex. allmän konjunkturbild, förväntad pris- och volymutveckling mm. (SFF, 2003: s. 96f).

SFF anser i rekommendationen ”Nyckeltal för rörelsedrivande företag” (SFF, 2003: s. 13) att företag som redovisar nyckeltal bör göra en avvägning kring nyckeltalets lämplighet för att beskriva verksamheten. Företaget bör endast välja de nyckeltal som är väsentliga för den egna verksamheten. SFF ser det också som ett stort problem att det förekommer olika definitioner av nyckeltal vilket försvårar analytikers arbete med dessa mått. Detta problem har också enligt SFF varit den huvudsakliga anledningen till framtagandet av rekommendationen.

5 Resultatanalys

Här kommer det insamlade materialet analyseras och diskuteras för att utmynna i ett analysresultat och slutsats av studien som ska besvara det uppställda syftet med uppsatsen.

Överlag så redovisar de undersökta företagen konsekvent samma mängd information i samtliga rapporter. Detta är viktigt då det föreklar jämförelsen av företaget under olika perioder. Då studien också visat att samtliga undersökta företag redovisar någon form av frivillig information kan det med relativt god säkerhet fastslås att detta är mycket vanligt förekommande vid delårsrapportering.

5.1 Regleringens utformning och omfattning

Generellt sett är regleringen utformad som minimireglering vilket betyder att offentliggörande av frivillig information uppmuntras. Regleringen kring delårsrapportering har under studiens gång visat sig till mycket stor del vara baserad på självreglering från marknaden. Lagstiftningen är mycket generaliserad och är enligt vår mening på grund av detta till stor del svår att applicera i praktiken, utformningen är dock med all säkerhet medvetet gjord för att denna ska fungera som ramlagstiftning.

Självregleringen är omfattande och den täcker ett mycket brett område och många situationer som är mycket kontextberoende, den kompletterar på så vis, enligt vår mening, lagstiftningen mycket väl.

En nackdel med självregleringen är att den utarbetas och kontrolleras av ett relativt stort antal olika organisationer. Regleringen kan på så vis bli svår att överblicka och det kan även ges ett intryck av att kontrollen är mycket splittrad. Vår sammanställning visar också att vissa informationskrav upprepas i flera olika rekommendationer, vilket ytterligare försvårar överskådningen och även förstärker det splittrade intrycket. Avgränsningen mellan olika organisationerna och dess regler och rekommendationer blir på grund av detta också mycket otydlig. Vi anser därför att någon form av harmonisering av rekommendationerna och en centralisering av de olika organisationerna kan vara till nytta.

Vi anser utifrån ovanstående resonemang, liksom Förtroendekommissionen, att lagstiftning inte bör användas vid en ytterligare utvidgning av gällande reglering. Utvidgning bör en enligt vår mening endast utföras genom utökad självreglering. Ett undantag skulle enligt oss kunna vara

regleringen kring kravet på revisorsgranskning som vi tror rent teknisk skulle lämpa sig att fästa i lagstiftning. Se vidare resonemang under *Revisorsgranskning*.

5.2 Frivillig information

Studien visar tydligt att företag genomgående lämnar frivillig information i delårsrapporter. Vilken frivillig information som företag lämnar varierar dock mycket, både specifikt mellan olika branscher och generellt inom branschen. Branschspecifika skillnader kan förmodligen i många fall kopplas till branschspecifik redovisningspraxis.

Det även utläsas att de större företagen som ingått i studien har något större antal sidor i sina rapporter än mindre företag, både generellt och branschindelad. Undantaget är byggbranschen där JM, som är ett av de mindre företagen i studien, har längre rapporter än NCC. Sambandet mellan undersökta företags helårsomsättning och genomsnittliga längd på avgivna delårsrapporter samma år har i studien en korrelationskoefficient på ca 0,75. Det finns alltså ett relativt tydligt samband på att företags storlek påverkar längden på de avgivna rapporterna. Vi anser att det kan bero på två faktorer; större företag har med all sannolikhet en mer komplex verksamhet att redogöra för samt att dessa företag förmodligen även har mer resurser för att producera finansiella rapporter.

5.2.1 Framåtriktad information

I den nuvarande regleringen finns inget krav på framåtriktad information. Peter Malmqvist säger i intervjun att ett införande av reglering gällande framåtriktad information ur hans synpunkt är önskvärd. SFF anser att framåtriktad information främst är av intresse när företagsoberoende information saknas, vilket framförallt gäller mindre och nya företag. SFF understryker även vikten av att premisserna för den presenterade prognosen redogörs, t.ex. allmän konjunkturbild, förväntad pris- och volymutveckling m.m., och detta påpekande anser vi vara av yttersta vikt.

En utvidgning av regleringen anser vi vara tänkbar, dock ser vi det inte som möjligt att detalj specificera innehållet i den framåtriktade informationen. Den bedömningen får lämnas över till företagen själva. Dock anser vi att den framåtriktade informationen bör inkludera både marknaden och företaget. Vidare finner vi att förutsättningarna för den presenterade prognosen ska bli ett obligatorium i regleringen.

5.2.2 Jämförelseuppgifter

En övervägande majoritet av företagen i studien redovisar fler jämförelseuppgifter än vad som krävs. Då kompletterande jämförelseuppgifter, såsom löpande helårsuppgifter och jämförelser mot fler perioder, uppskattas av Peter Malmqvist, samt att SFF i sina rekommendationer föreslår en utökad jämförelse i resultaträkningen, kan det tolkas som att analytiker i allmänhet vill se en utökad redogörelse för jämförelseuppgifter i resultaträkningen. Peter Malmqvist påpekar dock i intervjun att en uppställning av jämförelseuppgifter bör förklaras, varpå en generell ökning av kravet på jämförelseuppgifter inte är att förorda. Däremot finns alltså enligt vår mening ett tydligt utrymme för att utöka kravet på jämförelseuppgifter inom specifika delar av delårsrapporterna, såsom löpande helårsuppgifter i resultaträkningen.

Av studien kan utläsas att det i företagens bokslutskommunikéer är klart mer ovanligt med kompletterande jämförelseuppgifter. Detta resultat är dock missvisande och beror på att den mest förekommande frivilliga jämförelseuppgiften är jämförelser med den senaste årsredovisningen. I bokslutskommunikéer är jämförelser med den senaste årsredovisningen obligatoriska då delårsperioden och räkenskapsåret sammanfaller. Därför är jämförelser i bokslutskommunikéer ovanligare än i övriga rapporter.

Att jämförelseuppgifter för kassaflödesanalysen är vanligt även i bokslutskommunikén beror främst på att undersökta företag ofta valt att redovisa kassaflöde både för delårsperioden och för rapportperioden. Det är dock endast uppgift om delårsperiodens kassaflöde som är obligatoriskt att avge.

Det är också betydligt vanligare att bokslutskommunikén innehåller kompletterande uppgifter för omsättning och resultat. Detta då flertalet företag i studien redovisar dessa uppgifter ihop med segmentsinformation vilket genomgående ofta lämnas med utförliga jämförelseuppgifter.

Jämförelseuppgifter baseras på historiska data varpå en utökad reglering kan ses som bekymmersfri för företag då informationen redan finns tillgänglig. Det är dock enligt vår mening inte så enkelt. Vid byte av redovisningsprinciper, t.ex. vid införande av ny reglering, måste även jämförelseuppgifter omräknas med de nya principerna, vilket kan medföra ett väsentligt merarbete och ovälkomna kostnader för företagen.

5.2.3 Nyckeltal

Det finns här enligt vår mening ett utrymme för en eventuell utvidgning av regleringen. Vi instämmer i Peter Malmqvist påpekande att det förekommer att företag redovisar ett alltför stort

antal nyckeltal, men vi instämmer även med SFF, som i sin rekommendation kring nyckeltal skriver att företagen själva bör avgöra vilka nyckeltal som är väsentliga. De väsentliga nyckeltalen varierar mellan branscher och en central reglering som stipulerar obligatoriska nyckeltal skulle kunna leda till att företag tvingas redovisa oväsentlig information.

Vi föreslår istället en utvidgning av regleringen så att definitioner av använda nyckeltalen blir obligatoriska i företagens delårsrapporter. I vår studie definierar, som redovisats i föregående kapitel, endast ett av företagen de använda nyckeltalen. En sådan reglering skulle självklart innebära en bättre redovisning av nyckeltal, men vi tror även att det ökade merarbetet till varje nyckeltal skulle leda till att företagen redovisar bättre nyckeltal i redovisningen.

5.2.4 Revisorsgranskning

Diskussionen kring behovet av revisorsgranskning av delårsrapporter har pågått under ett antal år och Finansinspektionen och FAR har drivit kravet på en granskning av samtliga delårsrapporter. Vi instämmer dock med Förtroendekommissionen och Peter Malmqvist som anser att den kommande regleringen av översiktlig granskning av företagets sex- eller niomånadersrapporter är tillräcklig.

För att avsluta det påbörjade resonemanget under *Regleringens utformning och omfattning* så anser vi att en lagstiftning i nuläget ej är önskvärd, men att det i detta sammanhang är en möjlighet i framtiden om så anses vara tvunget.

5.3 Slutsatser

Utifrån resultatanalysen kan följande slutsatser dras för att besvara uppsatsens fyra delsyften.

Regleringen kring delårsrapportering är till mycket stor del baserad på självreglering från marknaden och lagstiftningen på området är en ramlagstiftning. Denna självreglering har under studiens gång visat sig vara mycket omfattande, men också splittrad och svår att överblicka.

Studien har tydligt visat att det är mycket vanligt att företag väljer att tillkännage information frivilligt i delårsrapporter. Ett antal mer generella informationskategorier har åskådliggjorts. Dessa är framåtriktad information, kompletterande jämförelseuppgifter samt nyckeltal. Utöver dessa förekommer även andra kategorier av information som t.ex. mer branschspecifika uppgifter.

Analytiker tycks vara fokuserade på resultatredovisningen, men använder sig även av den frivilliga informationen. I denna anser de att den framåtriktade informationen är central och att nyckeltal är dem till hjälp.

Det finns ett utrymme för att utvidga regleringen till att omfatta den framåtriktade informationen, vissa jämförelseuppgifter samt uppgifter kring nyckeltal. Denna utvidgning bör enligt vår mening ske genom en utökad självreglering och ej genom lagstiftning.

6 Avslutande diskussion

I detta kapitel kommer betydelsen av resultatet av uppsatsen för den behandlade problemdiskussionen att diskuteras. Vidare kommer eventuella slutsatser kring problemställningen att presenteras, och en kritisk granskning av metoden att göras.

Regleringen kring informationskrav i delårsrapporter har enligt vår mening både en bra utformning och är till sin kvalitet mycket god. Marknadens tydliga engagemang genom självreglering inom detta område är också positivt. Detta säkerställer att aktörer på marknaden mottar regleringen på ett positivt sätt och bidrar också till att höja den generella trovärdigheten på marknaden. Marknaden tycks också tolka regleringen på ett korrekt sätt genom att använda denna som en minimireglering där frivilliga uppgifter är välkomna.

Regleringen avkräver en relativt omfattande mängd information. En betydande del av denna information avkrävs endast i de fall där denna anses vara väsentlig vilket är en bra metod för att försäkra sig om kvaliteten av innehållet i delårsrapporter. Ur ren informationssynpunkt finns den en god grund för att regleringen ska uppfylla sitt huvudsakliga syfte, att säkerställa att delårsrapportering är ett fungerande informationsförmedlingsverktyg på marknaden.

Uppsatsen har också visat att det är relativt vanligt att företag lämnar mer information än vad som stipuleras i regleringen. Det tycks föreligga en intern avvägning inom företaget kring vilken information som bör offentliggöras. Denna avvägning tycks inte utgå från regleringen utan från information som kan förmedla företagets nuvarande position och framtidsutsikter på ett adekvat sätt. Oavsett information så visar detta på företags vilja att kommunicera information om dess verksamhet för att minska informationssymmetrin mellan analytiker och företagsledning.

6.1 Slutsatser kring diskussionen

Utifrån det förda resonemanget ovan kan det fastslås att regleringen kring delårsrapportering på den svenska aktiemarknaden i allmänhet och på OMX Stockholmsbörsen i synnerhet fungerar mycket bra. Enligt vår mening finns det goda förutsättningar för att delårsrapporter ska kunna utgöra ett bra medel för informationsförmedling.

Det har visat sig vara vanligt att företag väljer att offentliggöra information utöver vad den gällande regleringen kräver vilket visar på att företag är intresserade av att ge investerare en fullgod bild av verksamheten och inte enbart följer de krav som fastställts. Företagens vilja att skapa en fungerande aktiemarknad tycks alltså vara mycket god.

6.2 Kritisk granskning av metod

Uppsatsen kan delvis ifrågasättas då underlaget för den kvantitativa studien är förhållandevis litet och därmed är inte slumpfaktorn helt eliminerad. Det subjektiva urvalet av företag är dock gjort med målsättningen att just minska slumpfaktorn och därmed öka validiteten. Kritik kan även riktas mot att endast en intervju har genomförts och att det därmed läggs allt för stor vikt vid en persons åsikter, vi anser dock att den intervjuade besitter sådan exklusiv kunskap om det valda problemområdet att detta till viss del uppvägs.

Det är också viktigt att vara medveten om att vi alla bär på en *förförståelse* som gör att det aldrig är möjligt att göra helt objektiva och förutsättningslösa studier.

7 Källförteckning

- Amir, Eli & Lev, Baruch (1996), *Value-relevance of nonfinancial information: the wireless communications industry*. Journal of Accounting and Economics. Vol.22. Tillgänglig: Science Direct.
- Arvidsson, Per; Hansson, Sigurd & Lindquist, Hans (2001), *Företags- och räkenskapsanalys*. Lund: Studentlitteratur.
- Axelman, Lennart; Phillips, Dan & Wahlquist, Ola (2003), *IAS/IFRS 2005 En jämförelse mellan International Accounting Standards och Redovisningsrådets rekommendationer*. Ernst & Youngs skriftserie 55/03. Stockholm: Printgraf.
- Denscombe, Martyn (2000), *Forskningshandboken – för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund: Studentlitteratur.
- Eriksson, Lars, Torsten; Weidersheim-Paul, Finn (1999). *Att utreda, forska och rapportera*. Malmö: Liber Ekonomi.
- FAR (2005). *FARs Samlingsvolym 2005 del 1*. Stockholm: FAR Förlag AB.
- FASB (Financial Accounting Standards Board) (1980). *Qualitative characteristics of accounting information*. Statement of Accounting Concepts No. 2. Stamford: Financial Accounting Standards Board.
- Föreningen för aktiemarknadsfrågor (u.å.). *Självreglering på värdepappersmarknaden*. Tillgänglig: <<http://www.omxgroup.com/stockholmsborsen>>
- Kainz Rognerud, Knut (2004). *Snabba klippen på väg ut*. Dagens Nyheter (Elektronisk) 12 juni, 2004. Tillgänglig: <<http://www.dn.se>>.
- Kanto, J. Annti & Schadéwitz J. Hannu (2003). *Impact of nonearnings disclosure on market risk: evidence with interim reports*. Applied Financial Economics. 2003, 13, s. 721 – 729. Tillgänglig: Business Source Elite.
- Lundberg, Eleonore & Svensson, Sofia (2003). *Optimal extern rapportering: Med vilket intervall bör börsnoterade företag förmedla information till sina externa intressenter?* (Elektronisk) Blekinge Tekniska Högskola, Institutionen för Ekonomi, Management och Samhällsvetenskap. Tillgänglig: <www.bth.se/fou/cuppsats.nsf/>
- Malmqvist, Peter (1999). *Tendenser i börsbolagens delårsrapporter 1999*. Stockholm: OM Stockholmsbörsen AB.
- Magnusson, Camilla; Arppe, Antti; Eklund, Tomas; Back, Barbro; Vanharanta, Hannu & Visa Aru (2004). *The language of quarterly reports as an indicator of change in the company's financial status*. Information & Management 42. 2005. S. 561 – 574. Tillgänglig: Science Direct
- Magnusson, Camilla; Arppe, Antti; Eklund, Tomas; Back, Barbro; Vanharanta, Hannu & Visa Aru (2004). *The language of quarterly reports as an indicator of change in the*

- company's financial status*. Information & Management 42. 2005. S. 561 – 574.
Tillgänglig: Science Direct
- Citerar: Thomas, J. *Discourse in the marketplace: the making of a meaning in annual reports*. The Journal of Business Communication 34. 1997. S. 47-66.
- Marsh, Paul (u.å.). *Den kortsiktiga aktiemarknaden: En myt som kan bli verklighet*. Modern finansiell ekonomi (2000). Borås: Författarna, Finanstidningen, SNS Förlag.
- Nationalencyklopedin (u.å.). (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.ne.se>> (2005-05-26).
- NBK (Näringslivets Börskommitté) (2000). *Regler rörande köp och försäljning av egna aktier (2000)* (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.naringslivetsborskommitte.se/regler.html>>
- NBK (Näringslivets Börskommitté) (2002). *Regler angående information om ledande befattningshavares förmåner (2002)* (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.naringslivetsborskommitte.se/regler.html>>
- OMX Stockholmsbörsen (2003a). *Noteringsavtal (gäller från 2003-09-01)*. (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.omxgroup.com/stockholmsborsen>>
- OMX Stockholmsbörsen (2003b). *Börsregler 2003/2004 -Handledning till noteringsavtal och noteringskrav*. (Elektronisk) Tillgänglig: <<http://www.omxgroup.com/stockholmsborsen>>
- Palepu G. Krishna; Healy M. Paul & Bernard L. Victor (2003). *Business Analysis & Valuation: Using financial Statements: Text & cases*. 3rd ed. Mason, Ohio: Thomson/South-Western.
- Redovisningsrådet (2000). *Redovisningsrådets rekommendation nr 20 (RR 20) Delårsrapportering*. Stockholm: Redovisningsrådet.
- Redovisningsrådet (2004). *Redovisningsrådets rekommendation nr 31 (RR 31) Delårsrapportering för koncerner*. Stockholm: Redovisningsrådet.
- Schadéwitz J. Hannu; Kanto J. Antti; Kahra Hannu & Blevins R. Dallas (2001). *A review of the first three decades of interim report research*. Turku: Turku School of Economics and Business Administration. (Series Discussion and Working Papers 5:2001).
- SFF (Sveriges Finansanalytikers Förening) (2003). *Finansanalytikernas rekommendationer 2003*. Vingåker: Svenska Finansanalytikers Förening.
- Thurén, Torsten (1991). *Vetenskapsteori för nybörjare*. Malmö: Tiger Förlag AB.

Bilaga 1 - Sammanställning av obligatoriskt innehåll i delårsrapporter

Notera att den här sammanställningen är inriktad på de regler som avgör vilken information som ska lämnas och inte innehållet i varje informationskategori. Sammanställningen behandlar bara regler vars tillämpning är obligatorisk. Punkter med asterisk (*) eller (**) kräver också jämförelseuppgifter för motsvarade period(er) föregående räkenskapsår resp. jämförelseuppgifter för senaste räkenskapsårs utgång.

Grundläggande uppgifter

- Balansräkning i sammandrag per rapportperiodens utgång. **
- Resultaträkning i sammandrag för delårsperioden samt rapportperioden. *
- Kassaflödesanalys i sammandrag för delårsperioden samt rapportperioden. *
- Redogörelse för förändring av eget kapital för delårsperioden. *
- Nettoomsättning för delårsperioden och rapportperioden. *
- Nettoomsättning och rörelseresultat per rörelsegren eller geografiskt område.
- Resultat före bokslutsdispositioner och skatt för rapportperioden. *
- Resultat efter skatt för delårsperioden.*
- Nettoresultat per aktie före och efter utspädning för delårsperioden och rapportperioden.*
- Uppgift om utveckling av inlåning och utlåning under räkenskapsåret (endast om företaget omfattas av ÅRKL).
- Förslag till utdelning.

Övrig information

- Antalet utestående aktier samt genomsnitt för delårsperioden och rapportperioden. *
- Uppgift om nuvarande antal, genomsnittligt antal samt köp och försäljning av egna aktier för delårsperioden. **
- Förklaring av utveckling av resultat och ställning under kvartalet (se teorikapitel för mer noggrann redogörelse).
- Kommentar för att förklara säsongvariationer och andra cykliska effekter.
- Tidigare givna framtidsprognoser med förändringar i dessa om förändringar inträffat.
- Om delårsrapporten blivit översiktligt granskad av bolagets revisorer (ej bokslutskommuniké).
- Upplysning om emissioner, återköp och återbetalningar.
- Kommentar om storlek på och effekt av jämförelsestörande poster.
- Uppgift om effekter av ändrade uppskattningar och bedömningar.
- Uppgift om att samma redovisningsprinciper använts som i tidigare redovisning eller en beskrivning av förändringens karaktär och effekt.
- Information om händelser som inträffat efter delårsperiodens slut.
- Effekten av förändringar i företagets struktur.
- Uppgift om förändringar i ansvarsförbindelser.
- Uppgift om rapporten är upprättad i enighet med RR20.
- Ej oväsentliga förändringar i incitamentsprogram och andra förmåner för befattningshavare sedan senaste årsredovisningen.
- Företagets firma, adress och telefonnummer till huvudkontor, adress till företagets hemsida samt organisationsnummer.
- Information om när nästkommande delårsrapport beräknas offentliggöras.
- Information om när årsredovisningen beräknas offentliggöras (ej delårsrapport).
- Uppgift om planerad dag för bolagsstämma (ej delårsrapport).

Bilaga 2 - Frågeunderlag för intervju

Nedanstående frågor är underlag för i uppsatsen genomförd intervju.

- Hur viktigt anser du som analytiker att ett företags delårsrapporter är i arbetet?
 - Finns det speciell information som du anser vara extra viktig i delårsrapporter. Vad lägger du mest vikt vid i analyser?
 - Finns det information som du som analytiker ofta saknar i delårsrapporter, vilken information är detta i så fall och hur viktig anser du att denna är?

- Det förekommer att företag lämnar information i delårsrapporter som inte avkrävs i reglering. Anser du att detta alltid är positivt eller kan detta också vara negativt?
 - Kan det förekomma fall då informationen är alltför ingående och på så sätt försämrar kvaliteten?

- Anser du att företag lämnar en lagom mängd jämförelseuppgifter i delårsrapporter i dagsläget? Motivera.
 - Finns det någon information som du anser bör ha jämförelseuppgifter eller bör ha utökade jämförelseuppgifter?

- Anser du att nyckeltal kan fungera som en viktig del i en delårsrapport?
 - Vilka nyckeltal anser du generellt sett är viktiga för alla typer av företag vid analysarbete?

- Anser du att det är viktigt att delårsrapporter genomgått granskning av revisor?
 - Hur stor vikt lägger du vid att detta är gjort eller inte?
 - Vilken åsikt har du i diskussionen kring detta, är en obligatorisk revision av delårsrapporter per år tillräcklig enligt dig som analytiker?

Bilaga 3 - Sammanställning av genomförd intervju

Följande är en sammanställning av en genomförd intervju med Peter Malmqvist. Intervjun hölls per telefon den 20 maj 2005 kl. 11:06 t.o.m. 11:21. Bilaga 2 innehåller frågeunderlag för denna intervju.

Erik: *För det första skulle vi vilja veta hur viktiga delårsrapporter du anser vara i ditt arbete som analytiker.*

Peter: Det är det huvudsakliga arbetsdokumentet när det gäller räkenskapsinformation. Det är alltså ett dokument som man använder mer än vad man använder årsredovisningen. Årsredovisningen är ett dokument som ska ge bakgrund, långa trender, målsättningar och sådana saker, men har man jobbat länge med ett företag så kan man de bitarna i alla fall. Då är det mer detaljer i redovisningen man letar efter när man använder årsredovisningen.

Medan däremot delårsrapporterna är den kvartalsvisa uppdateringen av att man förhoppningsvis då ligger rätt i sina prognoser. Så att, det är det räkenskapsmaterial som man använder mest.

Erik: *Finns det någon speciell information då i delårsrapporter som du lägger extra stor vikt vid, att de finns med?*

Peter: Ja, det är alltid extra viktigt med allting som rör resultatet. Och extra viktigt med allting som rör framtiden. Det är de bitar som man fokuserar först på när man läser en rapport.

Erik: *Finns det någon information, i delårsrapporter som du analyserar, som du saknar, som du önskar hade varit med men som du saknar?*

Peter: Generellt skulle jag vilja att alla bolag hade ett avsnitt som handlade om utsikter. Det behöver inte vara preciserat på något sätt, men jag skulle vilja att alla företag diskuterade de näraliggande framtidsutsikterna. Det görs idag av ca sju av tio bolag. Men jag tycker att det skulle vara lämpligt att samtliga bolag diskuterade de näraliggande framtidsutsikterna.

Erik: *Så det kan alltså nästan vara något som du skulle vilja ha reglering på, att man gör det?*

Peter: Ja, det skulle jag kunna tänka mig.

Erik: *Under vår studie då som vi har gjort på ett antal företag på Stockholmsbörsen, så har det framkommit då att de lämnar ju viss information som inte krävs då, t.ex. som du sa att de ger framtidsinriktad information. Anser du att det alltid är positivt att företag lämnar mer information?*

Peter: Så länge inte delårsrapporten överstiger 13-15 sidor så är det normalt positivt. Ibland i en del företag så kan det bli för mycket information, med tanke på att det här är en periodvis uppdatering som görs då och inte en total sammanställning, så kan det ibland bli lite för mycket information. Det är faktiskt så att när rapporter börjar bli uppåt 20-25 sidor så finns det risk för att man missar väsentligheter, som begravs i att det är relativt mycket annan, särskilt sifferinformation då, tabeller av olika slag och massvis med text man då har lagt in för att exempelvis diskutera långsiktiga målsättningar och sådana saker. Och där har man ju årsredovisningen som huvudplan för vad man beskriver det långsiktiga.

Erik: *På den här frivilliga informationen då, anser du att företag lämnar en lagom mängd jämförelseuppgifter i delårsrapporter, alltså mot föregående år och liknande?*

Peter: Företag skulle kunna lämna mer förklaringar till varför olika siffror förändras. Idag så är det ganska bra med förklaringar vad det gäller resultatutvecklingen. Men om du tittar genom alla delårsrapporter så ofta så sätter du en siffra och sen sätter du föregående års siffra inom parentes t.ex., och när du gör det så har du indirekt sagt att den här jämförelsen är intressant. Och då är det också intressant att få en förklaring till varför de här siffrorna påverkas eller påverkas inte alls. Bara för att en siffra är likadan som den var ungefär motsvarande period för ett år sen behöver ju inte det innebära att det är normalt. Det kan till och med vara så att den borde vara högre. T.ex. har omsättningen kanske stigit i företaget 20 %, och sen så sjunker kassaflödet med 2 %. Då är det ju just det där att kassaflödet faller som kanske är det som är det intressanta inte att det är ungefär lika stort som föregående år. Så fort man sätter två siffror bredvid varandra så längtar den presentationen efter en förklaring till de siffrorna alltså.

Erik: *Anser du att det kan vara behov av att man jämför med flera olika perioder? T.ex. många företag lämnar ju senaste årets alla kvartal löpande.*

Peter: Ja, det kan vara en bra presentationsteknik. Det viktiga är att man då om man nu lämnar kvartal ett 2005, och jämför med kvartal ett 2004, så är det naturligtvis bra om jag någonstans i rapporten kan se vad de kvartal som ligger emellan de här två kvartalen, va de var också föregående år. Där är företagen ganska bra.

Erik: *Jo det har vi också sett faktiskt. Tycker du att nyckeltal kan vara en viktig del i en delårsrapport?*

Peter: Ja, det tycker jag är en viktig del i en delårsrapport. Dock bör de inte vara alltför många, en del bolag presenterar väl ambitiös mängd nyckeltal faktiskt. Men det är inte något stort problem utan där tycker jag faktiskt svenska börsbolag är ganska duktiga alltså.

Erik: *Finns några nyckeltal som du anser är generellt viktiga för alla typer av företag? Som alla borde ha med.*

Peter: Om vi pratar om alla bolag, då är det avkastningen på eget kapital, och förändringen av nettoomsättningen, eller intäkterna om man säger. Som är de två nyckeltal som du alltid kan beräkna och är meningsfulla, exempelvis beräkna det för en bank eller ett konsultföretag då va. Sen om vi pratar om icke-finansiella företag, för alla finansiella företag är lite speciella, där blir det nästan så att där är intäktsförändring och avkastning på eget kapital de enda två nyckeltal du kan jämföra med t.ex. industriföretag. Lämna alltså de icke-finansiella företagen så är avkastningen på sysselsatt kapital ett väldigt bra nyckeltal, som jag också tycker alla företag borde presentera. Och när vi pratar om avkastningsnycketaltal så är det självklart att de ska presenteras på en årssiffra.

Erik: *Det är en löpande årssiffra då du menar?*

Peter: Det är en rullande årssiffra, alltså summan av de senaste fyra kvartalens resultat, som du redovisar med det genomsnittliga kapitalet för motsvarande fyra kapital. Det är aldrig meningsfullt att lämna en avkastningssiffra som bara utgår från det senaste kvartalet. De tre siffrorna, sen tycker jag själv att begreppet skuldsättningsgrad, om vi fortfarande pratar om de icke-finansiella företagen då, begreppet skuldsättningsgrad är någonting som jag tycker alla börsbolag skulle kunna presentera. Så intäktsförändring, avkastning på eget kapital, avkastning på sysselsatt kapital och skuldsättningsgrad, det är de fyra kärnyckeltal som jag alltid skulle vilja se.

Erik: *Använder du någon gång antal anställda som, det är ju många företag som redovisar det här som ett nyckeltal då, är det något som du anser vara viktigt?*

Peter: Jag tycker nyckeltal baserade på anställda kan vara användbara. Tyvärr så jobbar jag inte själv med det, och det beror på att jag har i de här databaserna jag har lagt upp då, aldrig satsat på att ha med antal anställda men jag ångrar lite det. Begreppet omsättning per anställd och förändringen i omsättning per anställd tycker jag är ett nyckeltal som är värt att beräkna alltså. Det är inte jämförbart mellan företagen, däremot så kan då just förändringen av omsättning per anställda vara jämförbart mellan företagen.

Erik: *Olika former av marginalmått, är det vanligt att du använder, t.ex. rörelsemarginal och bruttomarginal och så?*

Peter: Rörelsemarginal är ett av de vanligast förekommande nyckeltalen. Jag använder det inte själv särskilt mycket för jag försöker titta på avkastningsmått eftersom de är fullständiga. Men om man nu presenterar ett marginalmått, vilket kan vara lämpligt, så är det viktigt att man presenterar kapitalomsättningen för sysselsatt kapital så man kan få båda sidorna av avkastningsekvationen. Det är ganska ovanligt att man presenterar kapitalomsättningsmått, generellt alltså.

Erik: *Tycker du att det är viktigt att delårsrapporter genomgår granskning av revisorer?*

Peter: Inte varje kvartal, jag tycker att det kan vara överdrivet alltså. Däremot en gång under året och företrädesvis då halvårsrapporten tycker jag är lämpligt att revisorerna har gjort en översiktlig granskning av.

Erik: *Ok, så då håller du med det här om att Stockholmsbörsen hade beslutat att införa Koden för bolagsstyrning som säger detta.*

Peter: Jag tycker inte att det är nödvändigt med granskning av revisorerna varje kvartal. Utan jag tycker det räcker en gång i halvåret eller en gång under det löpande året alltså.