

Södertörns högskola
Institutionen för ekonomi och företagande
Företagsekonomi
C-uppsats 10 poäng
Handledare: Jurek Millak och Curt Scheutz
Höstterminen 2006

södertörns
högskola

UNIVERSITY COLLEGE

IFRS 3

– Hur goodwillavskrivningar påverkar de
finansiella nyckeltalen

Liza Högosta
Jenny Johansson

Sammanfattning

Uppsatsen syfte är att visa hur införandet av IFRS 3 har påverkat de finansiella nyckeltalen. IFRS 3 innebär att årliga avskrivningar på goodwill, vilket är ett övervärde som uppstår vid företagsköp, inte längre får göras utan istället ska man utföra årliga impairmenttester för att se om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Författarna har valt att undersöka tre olika nyckeltal: P/E-talet, ROE och bruttomarginalen, som kan anses spegla effekterna av IFRS 3.

I uppsatsen ingår både en kvantitativ och kvalitativ ansats, då uppsatsen både bygger på mjukdata i form av tidigare forskning men tyngdpunkten ligger dock i en egen undersökning av nyckeltalen. Undersökningen består av en hypotesprövning där tesen om det har skett en signifikant skillnad i nyckeltalen testas. Även en intervju med Peter Malmqvist, analytikerchef på Nordnet, har genomförts för att ytterligare finna en dimension i undersökningen.

Resultatet av undersökningen visar att det inte skett någon signifikant skillnad i nyckeltalen innan och efter införandet av IFRS 3. Detta visar då att goodwillavskrivningar inte påverkar de finansiella nyckeltalen i de undersökta företagen signifikant. I framtiden finns dock en viss oro för hur eventuella nedskrivningar kommer att påverka resultatet i företagen, då nedskrivningar liksom avskrivningar påverkar resultatet negativt.

Nyckelord: *Goodwill, IFRS 3, avskrivning, nedskrivning och finansiella nyckeltal.*

Förord

Detta är en kandidatuppsats, 10 poäng, vid Södertörns Högskola. Arbetet har fortskridit under höstterminen 2006.

Uppsatsens syfte är att beskriva effekterna av de nya IFRS 3 reglerna som infördes i januari 2005. I uppsatsen behandlas förändringen på företagens kapitalstruktur med belysning på nyckeltalförändringar som skett då företagen inte längre får skriva av goodwill.

Vi vill tacka våra handledare, Curt Scheutz och Jurek Millak, och våra opponenter för alla goda råd och synpunkter under den tid arbetet fortskridit. Vi vill också passa på och tacka Peter Malmqvist för att han tog sig tid för vår intervju och för hans expertis.

Stockholm, januari 2007

Liza Högosta

Jenny Johansson

Förkortningar

BM – Bruttomarginalen

EU – Europeiska Unionen

FASB – Financial Accounting Standards Board

GAAP – Generally Accepted Accounting Standards

IAS – International Accounting Standard

IFRS – International Financial Reporting Standard

MSEK – Miljoner svenska kronor

P/E – Price/Earnings (pris/vinst)

ROE – Return on Equity (Avkastning på eget kapital)

SFAS – Statements of Financial Accounting Standards

USA – United States of America

Innehållsförteckning

SAMMANFATTNING	2
FÖRORD	3
FÖRKORTNINGAR	4
INNEHÅLLSFÖRTECKNING	5
1 INLEDNING	8
1.1 Problembakgrund	8
1.2 Problemformulering	9
1.3 Syfte	9
1.4 Avgränsningar	9
2 METOD	10
2.1 Val av metod	10
2.1.1 Kvalitativ och kvantitativ ansats	10
2.1.2 Positivism och hermeneutik	11
2.1.3 Induktiv och deduktiv	12
2.1.4 Validitet och reliabilitet	12
2.1.5 Population	13
2.2 Redovisningsdata	13
2.3 Statistisk metod	14
2.3.1 Hypotesprövning	14
3 TEORI	15
3.1 Tidigare forskning	15
3.1.1 Är Goodwillavskrivningar en störning?	15
3.1.2 Förvärvsmetodens för och nackdelar	15
3.1.3 Effekterna på den finansiella rapporteringen	16
3.2 Redovisningsmetoder innan IFRS 3	17
3.2.1 IAS 22	17
3.3 Redovisningsmetoder efter IFRS 3	18
3.3.1 SFAS 142 och 141	18
3.3.2 IFRS 3 – Rörelseförvärv	19
3.5 Nyckeltal	20
3.5.1 P/E	20
3.5.2 ROE	21
3.5.3 Bruttomarginal	21

4 EMPIRI	22
4.1 Undersökning av nyckeltalsförändring	22
4.1.1 Tillvägagångssätt	22
4.1.2 Urval av undersökta företag	22
4.2 P/E	23
4.2.1 Hypotesprövning P/E	24
4.3 ROE	25
4.3.1 Hypotesprövning ROE	26
4.4 Bruttomarginalen	27
4.4.1 Hypotesprövning av bruttomarginalen	28
4.5 Intervju	29
4.5.1 Telefonintervju med Peter Malmqvist	29
5 RESULTAT	31
5.1 Nyckeltalsförändring för det enskilda bolaget	31
5.1.1 Alfa Laval	32
5.1.2 Assa Abloy	32
5.1.3 Atlas Copco	32
5.1.4 Boliden	33
5.1.5 Electrolux	33
5.1.6 Eniro	33
5.1.7 Ericsson	34
5.1.8 Holmen	34
5.1.9 Sandvik	34
5.1.10 SCA	35
5.1.11 Securitas	35
5.1.12 Skanska	35
5.1.13 SKF	36
5.1.14 Swedish Match	36
5.1.15 Tele2	36
5.1.16 Volvo	37
5.2 Sammanfattning av resultatet	37
6 ANALYS	38
7 SLUTDISKUSSION	40
7.1 Slutsatser	41
7.2 Vidare forskning	42
8 KRITISK GRANSKNING	43
8.1 Metodkritik	43
8.2 Källkritik	44
9.1 Tryckta källor	45
9.1.1 Verk	45
9.2.1 Artiklar	46

9.4.3 Årsredovisningar	46
9.2 Intervju	48
9.3 Övriga referenser	48
BILAGOR	49
BILAGA 1	49
Definitioner	49
BILAGA 2	51
TABELLFÖRTECKNING	
Tabell 1 P/E-tals förändring med och utan goodwillavskrivning	23
Tabell 2 Sammanfattning P/E-talet, hypotesprovning	24
Tabell 3 ROE förändring med och utan goodwillavskrivning	25
Tabell 4 Sammanfattning ROE, hypotesprovning	26
Tabell 5 Bruttomarginal förändring med och utan goodwillavskrivning	27
Tabell 6 Sammanfattning bruttomarginal, hypotesprovning	28
DIAGRAMFÖRTECKNING	
Diagram 1 P/E-talets förändring med och utan goodwillavskrivningar	24
Diagram 2 ROE förändring med och utan goodwillavskrivning	26
Diagram 3 Bruttomarginalens förändring med och utan goodwillavskrivning	28
Diagram 4 Förändring av P/E, ROE och bruttomarginalen	31
Diagram 5 t-fördelningen	37

1 Inledning

1.1 Problembakgrund

Goodwill har under en tid varit ett väl omdebatterat ämne inom redovisning. Denna debatt uppdagades då förbud mot avskrivningar och användandet av poolingmetoden infördes i USA 2001 som SFAS 141 och SFAS 142. Då man inom EU strävar efter att harmonisera redovisningsreglerna bestämde man sig för att koncerner inom den Europeiska Unionen också skulle tillämpa dessa regler som då kom att heta IFRS 3. Därför blev det den 1 januari 2005 obligatoriskt för koncerner inom EU att följa IFRS, syftet med denna gemensamma internationella standard är att harmonisera den finansiella informationen och på så vis lättare kunna jämföra företag med varandra och få större insyn i företagen¹.

När ett företagsköp sker betalas oftast ett övervärde för företaget, detta övervärde betalas för att man anser att förvärvet kommer att generera framtida ekonomiska fördelar, detta övervärde är även kallat goodwill². Den finansiella rapporteringen vid ett rörelseförvärv har i och med införandet av IFRS förändrats genom att IFRS 3 rörelseförvärv trädde ikraft. Denna standard har medfört att man inte längre får skriva av goodwill utan istället ska tester för nedskrivningsbehov utföras regelbundet. Det finns även ett krav på att alla identifierbara immateriella tillgångar ska redovisas för sig och på så vis existerar inte längre stora klumpsummor med goodwill som det kunde göra enligt de äldre redovisningsreglerna.

I och med införandet av IFRS 3 avskaffades poolingmetoden, där det aldrig uppstod någon goodwill eftersom förvärven ansågs vara samgåenden. Om förvärvsmetoden istället tillämpades, innebar det att goodwill skulle skrivas av under dess livslängd. Vid införandet av IFRS 3 så har en debatt angående för- och nackdelar med avskrivningar och nedskrivningar startat och vilket redovisningssätt som är det bästa att föredra utifrån resultatperspektivet. När man inte längre utför avskrivningar kommer det att ge en positiv effekt på resultatet jämfört med om avskrivningar görs regelbundet. Med de nya reglerna innebär det att man reglerar goodwillposten genom att testa dess värde och justerar eventuella värdeminskningar med en nedskrivning av posten som man direkt kostnadsför mot resultatet. Då resultatet påverkas

¹ FAR; *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*; 2005:29

² *ibid* 2005:99

leder det i sin tur till att värderingen av företagen kommer att påverkas. Ett vanligt mått som används vid värdering av företag är till exempel P/E-talet, pris per aktie i förhållande till resultatet. P/E-talet är beroende av resultatposten så ett högre eller lägre resultat gör så att P/E-talet blir förändrat. Kommer det att bli svårare att bedöma ett värde på ett företag idag när de nya reglerna införts eller har det ingen väsentlig betydelse?

1.2 Problemformulering

- Har de finansiella nyckeltalen förändrats efter införandet av IFRS 3 och om så är fallet, hur?
 - Skiljer sig värderingarna på samma företag mycket innan och efter införandet av IFRS 3?
 - Hur har nyckeltalen påverkats?

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att se vilka effekter som de nya internationella redovisningsreglerna har fått för påverkan på de finansiella nyckeltalen. Författarna vill jämföra hur företagen påverkas av att man inte längre får skriva av goodwill.

1.4 Avgränsningar

De nya internationella redovisningsreglerna IFRS/IAS utkom 2005 och de innehåller en rad olika standarder, vi har valt att begränsat oss till att bara titta på vilka effekter som IFRS 3 har genererat.

Gällande företag som vi ska studera, så ska de vara börsnoterade koncerner som följer IFRS redovisningsstandarder. Vi kommer endast att titta på 2004, då det är ett jämförelseår, och ger en bra bild för hur företagen påverkats av de nya reglerna.

2 Metod

2.1 Val av metod

Författarna har valt att använda sig utav tre olika metoder, skriftliga källor, intervju och en hypotesprövning. De skriftliga källorna ska användas för att samla in data från årsredovisningar och för att hitta teorier som författarna kan utgå ifrån. För att få ett djup i undersökningen och för att eventuellt bekräfta resultatet från författarnas undersökning ska en intervju med Peter Malmqvist, analytikerchef på Nordnet, genomföras. För att ytterligare säkerställa att de antaganden som undersökningen resulterar i är sanna eller ej kommer en hypotesprövning även att utföras.

2.1.1 Kvalitativ och kvantitativ ansats

I uppsatsen blandas både en kvantitativ och en kvalitativ ansats, då uppsatsen bygger på numerisk data från företagens årsredovisningar, men det finns även ett behov av att samla in kvalitativ data från tidigare gjorda undersökningar, bland annat med hjälp av en intervju och för att finna tillämpbara teorier. Tyngdpunkten ligger dock i en kvantitativ datainsamling.

Med en kvalitativ metod söker man en djupare förståelse för det undersökta objektet och kännetecknas av en närhet till det undersökta³. Den kvalitativa ansatsen syftar till att finna det avvikande, man vill upptäcka sammanhanget och går på djupet för att finna det⁴. Fördelen med den kvalitativa metoden är att man ser till helhetssituationen. Nackdelen kan vara att på grund av resursbrist kan man inte undersöka mer än ett fåtal enheter vilket leder till att man inte vet om resultatet täcker alla enheter. För författarnas del kommer detta att innebära att den kvalitativa ansatsen, som kommer att genomföras genom intervju och teorier från skriftliga källor, ska ge dem en helhetsbild av undersökningen och ett större djup i den genom att eventuellt få bekräftelse av att undersökningens resultat stämmer överens med teorier och respondentens åsikter i intervjun.

³ Holme & Solvang; *Forskningsmetodik*; 1991:13

⁴ Ibid. 1991:86

En kvantitativ ansats är kännetecknad av kontroll, struktur och en hög grad av formalisering⁵. I en kvantitativ metod har man inte samma närhet till källan som i den kvalitativa metoden. Man använder sig främst av olika statistiska metoder för att analysera det undersökta. Vikten läggs på att finna det genomsnittliga, vilket också är en av fördelarna med den kvantitativa ansatsen, däremot så kan man inte få fram sociala processer⁶. Författarna kommer utifrån underlag från årsredovisningar att ta fram ett genomsnittsvärde på de tre nyckeltalen P/E-tal, ROE och bruttomarginalen för alla de undersökta företagen som sedan kommer att testas i en hypotesprövning för att se om det skett någon signifikant förändring mellan nyckeltalen innan och efter införandet av IFRS 3.

2.1.2 Positivism och hermeneutik

Uppsatsen grundar sig i ett positivistiskt synsätt då den utgår från vetenskapliga observationer. Positivismen försöker tillämpa naturvetenskapens forskningsmodell för att studera den sociala världen⁷. Positivismen baserar sina antaganden på mönster och regelmässighet. Dessa mönster kan upptäckas genom vetenskapliga metoder som används inom naturvetenskapen. All vetenskap skall bygga på objektiva observationer. Inom den positivistiska forskningen ska man försöka undvika problemområden där man har starka egna värderingar, på grund av att inte komma i konflikt med kraven på objektivitet⁸. Positivismen gör en klar skillnad mellan värdeomdömen och faktaomdömen och hävdar att endast faktaomdömen är vetenskapligt meningsfulla.

Det finns dock inslag av hermeneutik för att försöka finna helheten i det observerade. Hermeneutik står för förståelse- och tolkningslära⁹. Helhetsförståelse är ett centralt begrepp som karakteriserar hermeneutiken, vilket betyder att helheten används för att förstå delarna och vice versa, detta är även kallat den hermeneutiska cirkeln. Den hermeneutiska teorin är holistisk, vilket betyder att man inte kan isolera enskilda parametrar och beskriva dem enskilt utan att de får sin betydelse i relation till de andra delarna¹⁰. Den hermeneutiska teorin ska ge författarna större förståelse för helheten och på så vis kunna komma fram till en generell slutsats.

⁵ *Ibid.* 1991:13

⁶ Holme & Solvang; *Forskningsmetodik*; 1991:86

⁷ Denscombe; *Forskningshandboken*; 2000:281

⁸ Östman; *Geografi som vetenskap*; 1985:16-17

⁹ *Ibid.* 1985:18

¹⁰ Hartman; *Vetenskapligt tänkande*; 1998:164

2.1.3 Induktiv och deduktiv

Uppsatsen är induktiv då den bygger på att dra ett generellt samband från ett antal enskilda fall¹¹. Observationer skall vara teorineutrala och efter att ha observerat kan man dra en generell slutsats att till exempel alla med egenskap A också har egenskap B¹². Undersökningen som kommer att genomföras ska ge författarna en bild av hur de nya redovisningsreglerna IFRS 3 har påverkat de finansiella nyckeltalen hos en grupp företag och utifrån den dra en generell slutsats om vad införande av IFRS 3 kommer att innebära.

Det föreligger även en deduktiv aspekt i uppsatsen, då författarna har utgått ifrån den nya redovisningsstandarden IFRS 3 för att skapa förståelse för de nya reglernas funktion och som underlag till undersökningen som senare ska kopplas ihop med resultatet från undersökningen.

2.1.4 Validitet och reliabilitet

Med validitet menas om man mäter det man avser att mäta, frånvaro av systematiska mätfel¹³. Reliabilitet visar på hur precist testet mäter, frånvaro av slumpmässiga mätfel. I avsnitt 8 kommer uppsatsen att kritiskt granskas med avseende på validitet och reliabilitet.

För att undvika att den metoden som författarna har valt inte ska anses som tillförlitlig har man beaktat vissa faktorer. Vid insamlingen av data ska man använda sig av årsredovisningar från de företagen som kommer att ingå i undersökningen. Dessa årsredovisningar speglar företagens resultat och är underlag för insyn i företagen. Årsredovisningarna är framtagna av experter inom området och därför antas alla siffror vara korrekta och tillförlitliga.

I den kommande intervjun måste man uppnå objektivitet, för att få det bästa möjliga och sanna resultat. Därför är det då väldigt viktigt att frågorna som ska ställas inte är ledande och på något vis kan missuppfattas. Intervjun kommer att ske via telefon och därför finns det fler nackdelar än om den skett via ett personligt möte. Viktiga faktorer som kroppsspråk och ögonkontakt går man miste om, då man inte kan träffas personligen. För att undvika

¹¹ Nationalencyklopedin DVD

¹² Hartman; *Vetenskapligt tänkande*; 1998:129

¹³ Nationalencyklopedin DVD

eventuella missförstånd och misstolkningar ska författarna vara så tydliga som det anses gå att vara i denna situation.

För att hypotesprövningen inte ska bli fel skall man vara noggranna vid sina uträkningar och kontrollräkna för att upptäcka eventuella fel och de siffror som kommer att ge underlag till testet har som tidigare nämnts hämtats från årsredovisningarna och de siffrorna antas vara korrekta.

2.1.5 Population

Undersökningen har utgått från en population där ramen för undersökningen är de i förväg uppställda kriterier som författarna gjort. Populationen består av OMX30, som är en aktielista på stockholmsbörsens 30 mest omsatta koncerner den 27 november 2006¹⁴. Dessa koncerner får inte ha tillämpat IFRS 3 före den 1 januari 2005 och de ska ha en goodwillpost.

2.2 Redovisningsdata

Författarna har valt tre nyckeltal som anses vara relevanta för värderingen av företaget. De visar på marknadens förväntningar och företagets långsiktiga lönsamhet.

- Avkastning på eget kapital (ROE)
- P/E-tal
- Bruttomarginalen

Övriga nyckeltal anser författarna inte påverkas lika mycket av de eventuella förändringarna i goodwill. Till exempel så skulle inte soliditeten påverkas i huvudtaget då man skriver av goodwill mot eget kapital så kommer både tillgångarna och eget kapital påverkas på samma sätt och därmed kommer kvoten att hållas konstant.

¹⁴ www.omx.se

2.3 Statistisk metod

2.3.1 Hypotesprövning

En hypotes är ett antagande, i en hypotesprövning testar man ett antagande med hjälp av information från ett urval, en population¹⁵. I hypotesprövningen ställer man en nollhypotes (H_0) mot en mothypotes (H_1) prövningen leder till att man förkastar eller accepterar nollhypotesen. Den grekiska bokstaven alfa, α , beskriver risken att förkasta nollhypotesen när den är sann. α kallas även för prövningens signifikansnivå och bestäms av den undersökande. När undersökningen är liten, en population med mindre än 30 observationer, använder man sig av t-fördelningen.

$$t = \frac{\bar{d} - \mu_d}{sd/\sqrt{n}}$$

n = stickprovets storlek

μ_d = nollhypotesens värde

\bar{d} = stickprovets medelvärde

sd = standardavvikelsen

När man räknat fram t-värdet använder man sig av en t-fördelningstabell för att finna den acceptansnivå som värdet måste hamna inom för att nollhypotesen skall accepteras. Härfter förkastas eller accepteras nollhypotesen.

¹⁵ Körner & Wahlgren; *Statistiska Metoder*; 2005:122

3 Teori

3.1 Tidigare forskning

3.1.1 Är Goodwillavskrivningar en störning?

Enligt artikeln ”*Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings*” visar en studie som är gjord för att ta reda på vilka effekter vinstresultatet av de nya redovisningsreglerna (SFAS 142 och 141) har gett på värdet av aktier¹⁶. Denna studie visade att resultatet före avskrivningar förklarar varför aktiepriset kan variera mer än det gör när man tar med avskrivningar. Författarna till artikeln menar att när värderingen av aktien baseras på enbart resultatet leder avskrivningen av goodwill bara till en störning av måttet. Om goodwillavskrivningen anses vara en störning av värderingen, bör de nya redovisningsreglerna leda till bättre värdering av resultatet. Men om avskrivningen av goodwill anses ge en god bild av värdeminskningen kommer detta att leda till att resultatinformationen blir mindre viktig för investerarna. Frågan man ställer sig är om det redovisade resultatet fungerar som en indikator av värdet för korsjämförelse av företag. Författarna fann att nedskrivningen av goodwill inte är relaterat till företagets prestation. Vidare skriver de att FASBs nya redovisningsregler kommer leda till en ökning av redovisat goodwill i balansräkningen och att de systematiska avskrivningarna kommer att försvinna från resultaträkningen. Slutsatsen som Jennings, LeClere och Thompson kommit fram till är att investerarna, vid deras bedömning av redovisningsdata, anser att avskrivningarna av goodwill är en störning vid företagsvärdering.

3.1.2 Förvärvsmetodens för och nackdelar

Colquitt och Wilson skrev 2002 om hur borttagningen av poolingmetoden och avskrivningen på goodwill påverkat försäkringsindustrin i USA¹⁷. De menade att den största oron för företag som använt sig av förvärvsmetoden tidigare var det framtida slaget mot resultatet till följd av goodwillnedskrivningar. FASB (Financial Accounting Standards Board) mötte denna oro genom att föreslå att man inte längre skulle skriva av goodwill utan istället genomföra årliga

¹⁶ Jennings, LeClere & Thompson, *Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings*; 2001

¹⁷ Colquitt & Wilson, *The Elimination of Pooling-of-Interests and Goodwill Amortization and its Effect on the Insurance Industry*; 2002

impairmenttests, detta var steget mot att införa de nya standarderna SFAS 141 och 142. Författarna Colquitt och Wilson redogjorde för en del effekter som de nya reglerna skulle kunna generera. Förvärvsmetoden skulle leda till att tillgångar skulle redovisas till verkligt värde. En minimum minskning av det framtida resultatet då goodwill inte skrivs av utan skrivs ned vid behov. Att enbart tillämpa förvärvsmetoden leder till en rättvisare grund för alla företagen då vissa företag tidigare använde sig av poolingmetoden och inte behövde erkänna goodwill. De företag som inte kunde möta de krav som ställdes för att man skulle få använda sig av poolingmetoden fann det svårare att konkurrera om målföretagen. I och med att man inte längre skulle få använda poolingmetoden jämnades spelreglerna ut. Författarna skrev vidare att företagen också skulle kunna spara pengar då man inte längre skulle behöva spendera pengar på att försöka hitta vägar för att möta poolingmetodens kriterier, dock behöver man numera möta en ökning av kostnader för impairmenttestet, men detta anses vara billigare. Författarna hävdar slutligen att företagen skulle föredra mindre smällar på den rapporterade vinsten istället för en framtida större förändring som ett impairmenttest kan leda till. Då en större nedskrivning kommer påverka resultatet märkbart för ett verksamhetsår.

3.1.3 Effekterna på den finansiella rapporteringen

Huefner och Largay diskuterade 2004 i en artikel i CPA Journal effekterna av de nya redovisningsreglerna (SFAS 141 och 142) på den finansiella rapporteringen, ”*The Effect of the New Goodwill Accounting Rules on Financial Statements*”.¹⁸ Författarna skriver att i och med att man slutar med avskrivningar och håller övriga faktorer konstanta så kommer detta att öka resultatet och då i sin tur minska P/E-talet, vilket då följaktligen har lett till en diskussion om hur de nya redovisningsreglerna påverkar aktiepriserna. Huefner och Largay skriver vidare att genom att ta bort möjligheten för avskrivning ökar resultatet utan en motsvarande effekt på kassaflödet. Då man istället genomför impairmenttest och nedskrivningar kommer detta att skapa inkomstvolatilitet. Detta påverkar inte heller kassaflödet, men kan inte ignoreras då nedskrivningen signalerar en förlust i ekonomiskt värde. De nya reglerna, med högre nettoinkomst och nedskrivningar som sänker värdet på tillgångar och eget kapital-balansen, leder till att avkastning på tillgångar och eget kapital bör öka. Huefner och Largay avslutar med att konstatera att trots att man tar bort möjligheten för avskrivning på goodwill, så kommer detta inte ha någon effekt på värderingen av företagen, men att förändringen i P/E-talet kan driva upp aktiepriset om inte ration faller för att kompensera ökningen i resultatet

¹⁸ Huefner & Largay, *The Effect of the New Goodwill Accounting Rules on Financial Statements*; 2004

föranledd av att man inte längre får skriva av goodwill. Men om P/E-talet sjunker kan priserna öka för att kompensera för detta.

3.2 Redovisningsmetoder innan IFRS 3

3.2.1 IAS 22

IFRS 3 ersätter standarden IAS 22 företagsförvärv och samgåenden som utfärdades 1998 (reviderad version)¹⁹. IAS 22 förespråkade 2 olika metoder av företagsköp, den ena är företagsförvärv och den andre är samgående den så kallad poolingmetoden.

Förvärvsmetoden innebär att ett företag köper upp ett annat företag och tar kontrollen över företaget och dess tillgångar och skulder²⁰. Skillnaden mellan köpeskillingen och det verkliga värdet på tillgångarna i företaget är summan av goodwill. Detta goodwillvärde får företaget sedan skriva av i upp till 20 år, är livslängden på tillgången kortare ska man givetvis skriva av över dess livslängdsperiod. Goodwillen ska omvärderas varje år för att se om värdet har sjunkit eller stigit, så kallad impairmenttest²¹.

Poolingmetoden innebär att två företag går samman, där ingen av dem är det förvärvande företaget utan det är en kombination av två företag som sker genom ett apportförvärv, det vill säga att betalningen sker genom aktier²². Det innebär att båda företagen lever vidare som en ekonomisk helhet och därför behövs det inte göras någon omvärdering av företagens nettotillgångar (tillgångarna och skulder) i anslutning vid kombinationen. Därför slås de två företagens balansräkningar ihop och inget goodwillvärde uppstår.

Det som har varit utmärkande för poolingmetoden är att kraven för att kunna använda sig av den har varit strikta²³. Några av kriterierna var att företagen skulle vara så lika storleksmässigt att man inte kunde avgöra vilket av företagen som förvärvade vem, utan att det handlade om ett samgående och att ägarna tillsammans bildar en ny koncern där ägarna jämbördigt delar på det bestämmande inflytandet över verksamheten. Detta uppnår man genom att alla röstberättigade andelar helst måste omfattas av transaktionen och att verkligt värde på de båda

¹⁹ FAR; *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*; 2005:98

²⁰ Eriksson; *Koncernredovisning*; 2002:41

²¹ Definition se bilaga 1

²² Eriksson; *Koncernredovisning*; 2002:41

²³ Ljungberg & Phillips; *Koncernredovisning i praktiken*; 2001:28

företagen är ungefär detsamma. Kriterium enligt dåvarande årsredovisningslag var att moderföretagets andelar i dotterföretaget skulle representera mer än 90 % av det nominella värdet av samtliga andelar i dotterföretaget. Att andelarna har förvärvats genom att moderföretaget har emitterat egna aktier, som lämnats som vederlag för de förvärvade andelarna, så kallad apportförvärv²⁴. Den kontanta betalningen för de förvärvade aktierna får inte överskrida 10 % av de emitterade aktiernas nominella värde. Det sista kravet var att det ska vara förenligt med kravet på god redovisningssed och kravet på rättvisande bild.

Problemet med denna metod var att den var så generös genom att man inte behövde ta upp någon goodwillpost, därför var denna metod populär bland kapitalstarka företag, för att de kunde eliminera eventuella övervärden direkt mot eget kapital istället för att belasta resultatet genom årliga avskrivningar²⁵. Australien var det första landet som stoppade denna metod innan alla andra följde efter. I USA tog man fram SFAS 141 och 142 för att förbättra redovisningsmetoden av företagsförvärv (se nedan). Från och med 1 januari, 2005 så förbjöds poolingmetoden i Sverige och IAS 22 ersattes med IFRS 3 Företagsförvärv.

3.3 Redovisningsmetoder efter IFRS 3

3.3.1 SFAS 142 och 141

SFAS 142 som heter ”*Goodwill and Other Intangible Assets*” är en standard som trädde ikraft i USA 1 januari, 2002²⁶. Syftet med denna standard var att ge användarna av de finansiella rapporterna en tydligare och mer transperent bild av företags sanna värde. SFAS 142 och SFAS 141 går hand i hand med varandra. SFAS 141 heter ”*Business Combinations*” och denna standard förbjöd användning av poolingmetoden samtidigt som SFAS 142 förespråkade förvärvsmetoden med förbud mot avskrivningar på goodwill samt införande av ett obligatoriskt impairmenttest på goodwill, det vill säga en årlig värdering av goodwill för att se om det finns några nedskrivningsbehov. Enligt SFAS 142 ska all värdering av tillgångar och skulder ske till dess verkliga värde. Effekten av att man inte längre fick skriva av goodwill var att avskrivningarna inte längre belastade resultatet i resultaträkningen vilket leder till bättre resultat.

²⁴ Definition se bilaga 1

²⁵ Ljungberg & Phillips; *Koncernredovisning i praktiken*; 2001:29

²⁶ Mercer, Crow & Patton; 2002

3.3.2 IFRS 3 – Rörelseförvärv

Från och med 1 januari, 2005, infördes nya regler vad gäller redovisning av rörelseförvärv²⁷, alla börsnoterade företag inom den Europeiska Unionen skall upprätta sina koncernredovisningar enligt IFRS. IFRS 3 är den internationella tolkningen av SFAS 141 och 142.

IFRS 3 innebär att förvärvaren ska redovisa det förvärvade företagets identifierbara tillgångar²⁸, skulder och eventalförpliktelser²⁹ till dess verkliga värden³⁰ vid förvärvstidpunkten³¹. Dessutom ska goodwill redovisas, som även minst en gång per år ska prövas avseende nedskrivningsbehovet. Avskrivningar är enligt IFRS 3 inte längre tillåtet att utföras, utan nedskrivningarna ska fungera som ett substitut till dem.

Ett rörelseförvärv innebär att två separata företag eller verksamheter går samman och tillsammans bildar en rapporterende enhet³². Det är i regel så att ett av företagen i ett förvärv agerar som den förvärvande enheten, även kallad förvärvaren, där den enheten även får bestämmande inflytande över den nybildade verksamheten. Bestämmande inflytande innebär rätten till att utforma ett företags eller verksamhets finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar³³. En förutsättning för att ett företag ska ha bestämmande inflytande över ett annat är att det har genom ett förvärv erhållit mer än hälften av de röstberättigande aktierna inom företaget. Ett förvärv kan även leda till ett moder-dotter förhållande, det vill säga att förvärvaren blir moderföretag och den förvärvade enheten blir dotterbolag under förvärvaren. Om dessa förutsättningar gäller så tillämpas denna standard i koncernredovisningen.

Tillämpningen av förvärvsmetoden innefattar följande steg³⁴:

1. Identifiering av förvärvare
2. Beräkning av anskaffningsvärdet för rörelseförvärvet

²⁷ Definition se bilaga 1

²⁸ Definition se bilaga 1

²⁹ Definition se bilaga 1

³⁰ Definition se bilaga 1

³¹ FAR; *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*; 2005:83

³² Ibid. 2005:84

³³ Ibid. 2005:85

³⁴ Ibid. 2005:85

3. Fördelning vid förvärvstidpunkten av anskaffningsvärdet för ett rörelseförvärv på förvärvade tillgångar och övertagna skulder samt eventalförpliktelser.

Anskaffningsvärdet vid ett rörelseförvärv beräknas genom det verkliga värdet av tillgångarna och skulderna samt det verkliga värdet av de egetkapitalinstrument som förvärvaren emitterat i utbyte mot det bestämmande inflytandet över det förvärvade företaget, inklusive alla andra kostnader som härrör till förvärvet³⁵.

Vid förvärvstidpunkten ska förvärvaren fördela anskaffningsvärdet för rörelseförvärvet genom att redovisa de identifierbara tillgångar, skulder och eventalförpliktelser till dess verkliga värden vid förvärvstidpunkten³⁶.

Vid ett förvärv så uppkommer det oftast ett goodwillvärde, som innebär framtida ekonomiska fördelar som inte går att identifiera och särskiljas³⁷. Denna post motsvarar den delen av köpeskillingen som överstiger det förvärvade företagens tillgångar, skulder och eventalförpliktelser. Goodwillposten måste vid förvärvstidpunkten redovisas av förvärvaren. Den största förändringen som har skett i och med att IFRS 3 infördes, är att man inte längre får skriva av goodwillvärdet över en nyttjandeperiod, utan istället så reglerar man värdet genom att utföra impairmenttester. Detta test ska utföras minst en gång per år, om värdet på de framtida ekonomiska fördelarna har minskat så innebär det att man är tillåten att utföra en nedskrivning av goodwillvärdet.

3.5 Nyckeltal

3.5.1 P/E

P/E-talet är ett nyckeltal som beskriver förhållandet mellan priset på aktien och vinsten på aktien. P/E-talet används som ett mått för investerarna att se framtida tillväxtpotential³⁸. Företag med höga P/E-tal ses som företag med stor tillväxtpotential. P/E-talet visar på framtida förväntningar och kan därför inte ses som ett absolut tal. P/E-talet är negativt relaterat till företagens risk, då man är villig att betala mer för en aktie med lägre risk. Man

³⁵ FAR; *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*; 2005:86

³⁶ Ibid. 2005:88

³⁷ Ibid. 2005:91

³⁸ Ross, Westerfield & Jaffe, *Corporate Finance*; 2002:122

har också sett att bolagets redovisningsprinciper har en inverkan på P/E-talet, ett företag med mer konservativ redovisning har ofta högre P/E-tal. Detta för att man antar att marknaden ser igenom olika redovisningsprinciper. P/E-talet är en funktion med tre faktorer och P/E-talet antas vara högre om det finns stor tillväxtpotential, låg risk och om man använder sig av mer konservativa redovisningsprinciper.

$$\frac{\text{Pris}}{\text{Vinst per aktie}} = P/E$$

3.5.2 ROE

Avkastning på eget kapital, visar på hur bra det går för företaget då det är ett mått på hur väl företagsledningen förvaltar aktieägarnas kapital för att generera vinst³⁹. Avkastning på eget kapital baseras på två faktorer, hur väl tillgångarna används för att generera vinst och hur stor företagets tillgångsbas är i förhållande till aktieägarnas investeringar.

$$\frac{\text{Resultat}}{\text{Eget kapital}} = ROE$$

3.5.3 Bruttomarginal

Bruttomarginalen beskriver rörelseresultatet i förhållande till nettoomsättningen⁴⁰. Marginalen är ett mått på företagets förmåga att producera en produkt eller service till en låg kostnad eller sälja till ett högt pris. De baseras dock på den totala nettoomsättningen och inte på investeringarna gjorda i företaget.

$$\frac{\text{Rörelseresultatet}}{\text{Nettoomsättningen}} = \text{Bruttomarginal}$$

³⁹ Palepu, Healy & Bernard, *Business Analysis & Valuation*; 2004:5-4

⁴⁰ Ross, Westerfield & Jaffe, *Corporate Finance*; 2002:36

4 Empiri

4.1 Undersökning av nyckeltalsförändring

I följande avsnitt beskrivs empirin som samlats in för vardera nyckeltal. I Tabellerna visas förändringen som sker om man skriver av goodwill eller ej. Data är hämtade ur företagens årsredovisningar och nyckeltalen har beräknats på det viset som beskrivs i avsnitt 4.5. Se bilaga 2 för detaljerad information av de poster som använts för uträkningarna.

4.1.1 Tillvägagångssätt

Författarna har valt att studera året 2004 och har därför använt sig av årsredovisningar från 2004 men också för 2005, då det i 2005 års årsredovisning finns med ett jämförelseår 2004 omräknat enligt IFRS 3. Skillnaden i goodwillvärdet mellan året 2004 med och utan tillämpning av IFRS 3 har sedan återförts på årets resultat, eget kapital och rörelseresultatet för 2004 och sedan har man räknat ut nyckeltalen på nytt. På så sätt har man isolerat hur enbart goodwill har påverkat nyckeltalen. En hypotesprövning har sedan gjorts för vardera nyckeltal, med hypotesen att det inte skett någon signifikant skillnad på nyckeltalet då man inte längre får skriva av goodwill.

4.1.2 Urval av undersökta företag

De företag som valts in i undersökningen är de koncerner som fanns på Stockholmsbörsens 30 mest omsatta aktielista, OMX30 den 27 november 2006⁴¹. Alla dessa företag kunde inte medverka i vår undersökning, då de inte uppfyllde alla krav. Kraven är att det ska vara uteslutande B-aktier, företagen skall inte ha använt sig av IFRS 3 innan januari 2005, de måste ha redovisat en post med goodwill, bankerna har inte tagits med då de inte är jämförbara med övriga företag och sist för att få en rättvis bedömning har enbart de koncerner som redovisar i svenska kronor ingått i undersökningen.

⁴¹ www.omx.se

Följande 16 företag ingår i undersökningen: Alfa Laval, Assa Abloy, Atlas Copco, Boliden, Electrolux, Eniro, Ericsson, Holmen, Sandviken, SCA, Securitas, Skanska, SKF, Swedish Match, Tele 2 och Volvo.

4.2 P/E

Tabell 1 visar P/E-talet innan, P/E (I), och efter, P/E (E), införandet av IFRS 3.

	P/E (E)	P/E (I)	Skillnad (d)	d ²	
1	Alfa Laval	15,27	19,91	-4,64	21,53
2	Assa Abloy	29,63	27,75	1,88	3,5344
3	Atlas Copco	32,31	13,67	18,64	347,4496
4	Boliden	4,73	6,59	-1,86	3,4596
5	Electrolux	14,13	14,41	-0,28	0,0784
6	Eniro	14,91	24,11	-9,2	84,64
7	Ericsson	17,52	17,67	-0,15	0,0225
8	Holmen	15,47	15,87	-0,4	0,16
9	Sandvik	14,73	15,41	-0,68	0,4624
10	SCA	12,58	18,58	-6	36
11	Securitas	18,42	28,36	-9,94	98,8036
12	Skanska	13,16	17,15	-3,99	15,9201
13	SKF	11,24	10,95	-0,44	0,1936
14	Swedish Match	12,58	13,76	-1,18	1,3924
15	Tele 2	11,35	20,25	-8,9	79,21
16	Volvo	11,61	11,79	-0,18	0,0324
	Summa:	249,64	276,23	-27,32	692,889

Tabell 1 P/E-tals förändring med och utan goodwillavskrivning

I diagram 1 visas sammanställningen av P/E-talen för 2004 med och utan avskrivning av goodwill. Alla företag förutom Assa Abloy och Atlas Copco visade en negativ förändring av P/E-talet när man inte längre skriver av goodwill.

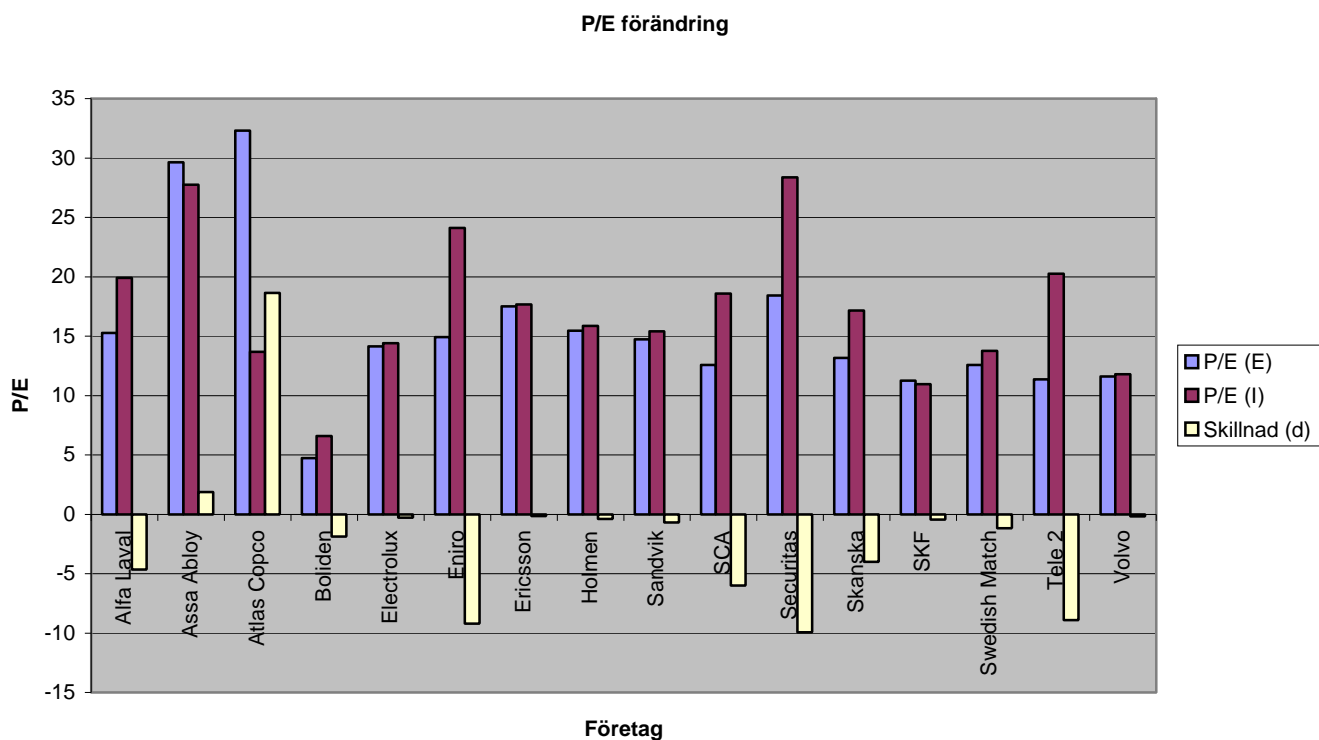


Diagram 1 P/E-talets förändring med och utan goodwillavskrivning

4.2.1 Hypotesprövning P/E

P/E	
Medelvärde (d):	-1,7075
Standardavvikelsen:	6,5637
Frihetsgrader (n-1)	15

Tabell 2 Sammanfattning P/E-talet, hypotesprövning

$H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i P/E-talet)

$H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i P/E-talet)

Signifikansnivå, α : 5 %

Intervall: (n-1) (16-1) = -2,13 till 2,13

$$t = (d - \mu_d) / (sd / \sqrt{n})$$

$$(-1,7075 - 0) / (6,5637 / \sqrt{16}) = -1,0406$$

Då $-1,0406$ är inom intervallet $2,13$ accepteras $H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i P/E-talet) och mothypotesen $H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i P/E-talet) förkastas.

4.3 ROE

Tabell 3 visar avkastning på eget kapital (ROE) innan, ROE (I), och efter ROE (E), införandet av IFRS 3.

		ROE (E)	ROE (I)	Skillnad (d)	d ²
1	Alfa Laval	15,27 %	12,14 %	3,13 %	9,7969
2	Assa Abloy	13,52 %	14,31 %	-0,79 %	0,6241
3	Atlas Copco	9,08 %	19,1 %	-10,02 %	100,4004
4	Boliden	13,31 %	11,78 %	1,53 %	2,3409
5	Electrolux	14,09 %	13,45 %	0,64 %	0,4096
6	Eniro	36,90 %	26,56 %	10,34 %	106,9156
7	Ericsson	25,00 %	24,61 %	0,39 %	0,1521
8	Holmen	9,03 %	8,82 %	0,21 %	0,0441
9	Sandvik	21,6 %	20,37 %	1,23 %	1,5129
10	SCA	10,19 %	7,27 %	2,92 %	8,5264
11	Securitas	19,50 %	13,58 %	5,92 %	35,0464
12	Skanska	15,23 %	12,2 %	3,03 %	9,1809
13	SKF	19,46 %	18,43 %	0,58 %	0,3364
14	Swedish Match	44,06 %	41,95 %	2,11 %	4,4521
15	Tele 2	10,31 %	6,06 %	4,25 %	18,0625
16	Volvo	14,30 %	13,48 %	0,82 %	0,6724
	Summa:	290,85	264,11	26,29	298,4737

Tabell 3 ROE förändring med och utan goodwillavskrivning

I diagram 2 visas sammanställningen av ROE för 2004 med och utan avskrivning av goodwill. Alla företag förutom Assa Abloy och Atlas Copco visade en positiv förändring i ROE när man inte längre skriver av goodwill.

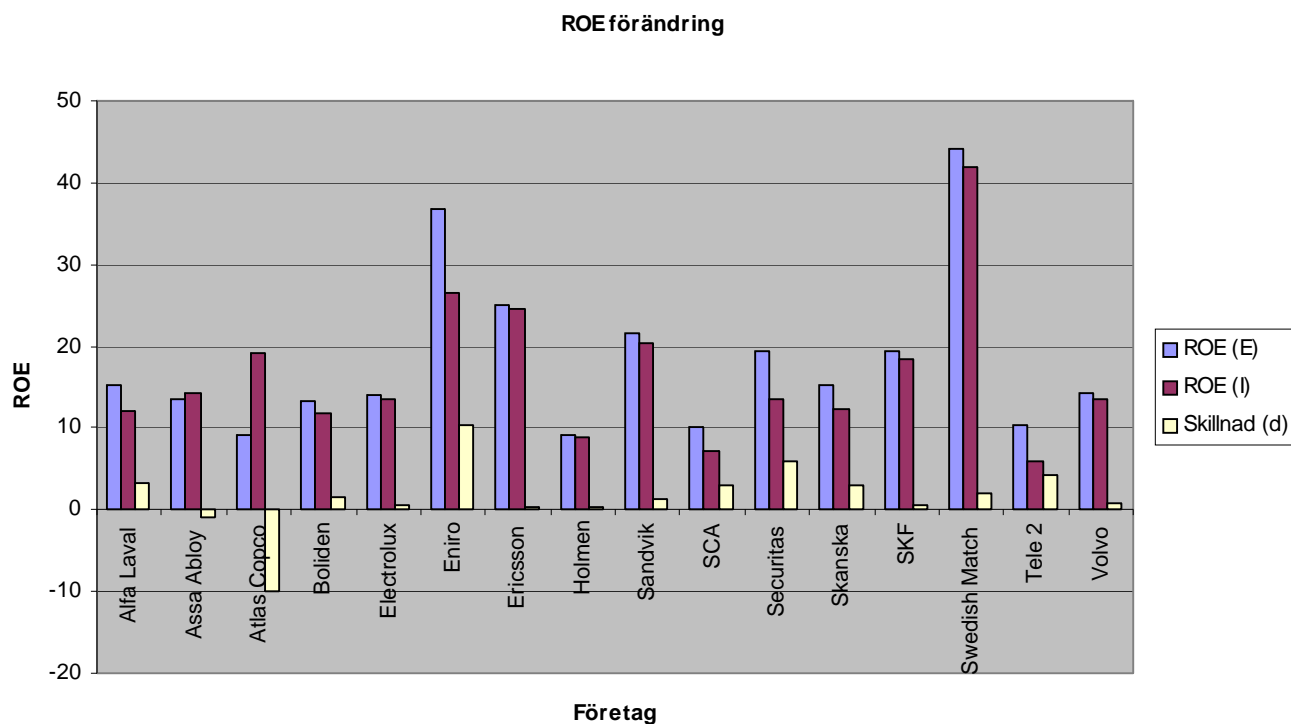


Diagram 2 ROE förändring med och utan goodwillavskrivning

4.3.1 Hypotesprövning ROE

ROE	
Medelvärde (d):	1,6431
Standardavvikelsen:	4,1253
Frihetsgrader (n-1)	15

Tabell 4 Sammanfattning ROE, hypotesprövning

$H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i ROE)

$H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i ROE)

Signifikansnivå, α : 5 %

Intervall: $(n-1) (16-1) = -2,13$ till $2,13$

$$t = (d - \mu_d) / (sd / \sqrt{n})$$

$$(1,6431 - 0) / (4,1253 / \sqrt{16}) = 1,5932$$

Då 1,5932 är inom intervallet 2,13 accepteras $H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i ROE) och mothypotesen $H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i ROE) förkastas.

4.4 Bruttomarginalen

Tabell 5 visar bruttomarginalen innan, BM (I), och efter BM (E), införandet av IFRS 3.

	BM (E)	BM (I)	Skillnad (d)	d ²	
1	Alfa Laval	9,54 %	8,32 %	1,22 %	1,4884
2	Assa Abloy	10,48 %	10,85 %	-0,37 %	0,1369
3	Atlas Copco	8,73 %	13,77 %	-5,04 %	25,4
4	Boliden	10,18 %	9,29 %	0,89 %	0,7921
5	Electrolux	4,05 %	3,91 %	0,14 %	0,0196
6	Eniro	23,88 %	18,14 %	5,74 %	32,9476
7	Ericsson	22,26 %	21,93 %	0,33 %	0,1089
8	Holmen	12,09 %	11,88 %	0,21 %	0,441
9	Sandvik	13,75 %	13,12 %	0,63 %	0,3969
10	SCA	8,13 %	6,32 %	1,81 %	3,2761
11	Securitas	6,10 %	4,77 %	1,33 %	1,7689
12	Skanska	3,16 %	2,65 %	0,51 %	0,2601
13	SKF	10,78 %	10,30 %	0,26 %	0,0676
14	Swedish Match	26,69 %	25,42 %	1,27 %	1,6129
15	Tele 2	9,94 %	6,5 %	3,44 %	11,8336
16	Volvo	7,38 %	7,05 %	0,35 %	0,1089
	Summa:	187,14	174,22	12,72	80,6595

Tabell 5 Bruttomarginalens förändring med och utan goodwillavskrivning

Alla företag förutom Assa Abloy och Atlas Copco visade en positiv förändring i Bruttomarginal när man inte längre skriver av goodwill.

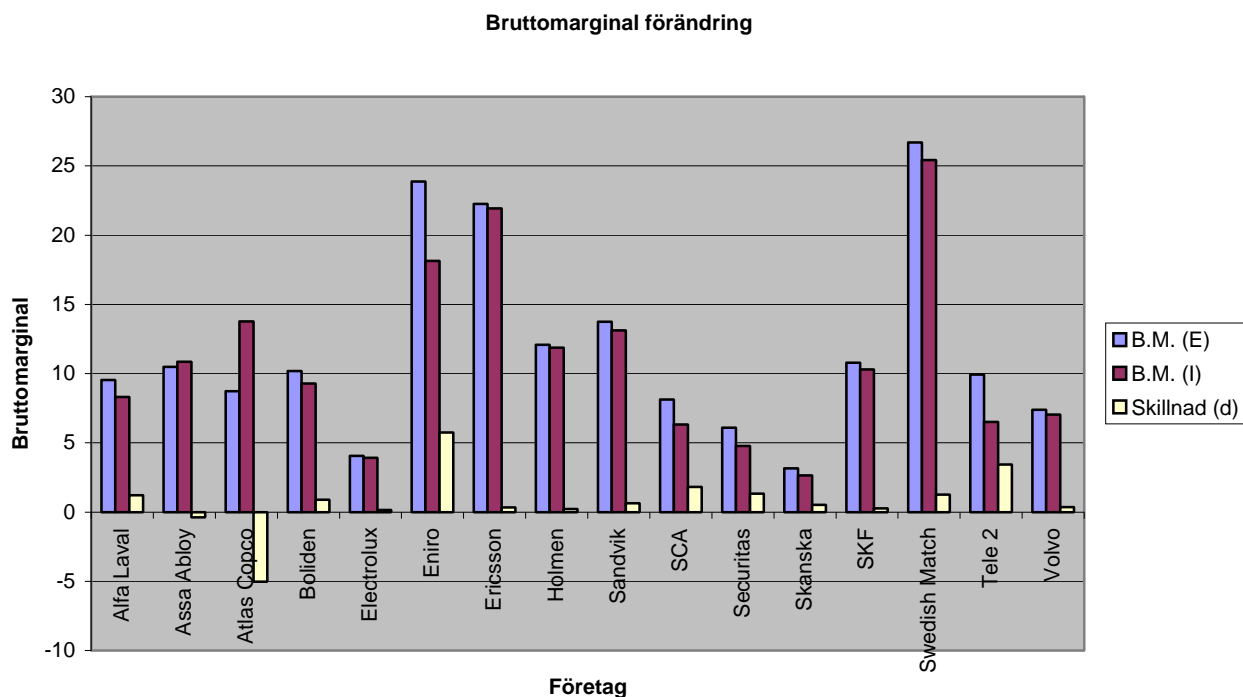


Diagram 3 visas sammanställningen av bruttomarginal för 2004 med och utan avskrivning av goodwill.

4.4.1 Hypotesprövning av bruttomarginalen

Bruttomarginalen	
Medelvärde (d):	0,792
Standardavvikelsen:	2,1628
Frihetsgrader (n-1)	15

Tabell 6 Sammanfattning Bruttomarginalen, hypotesprövning

$H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i bruttomarginalen)

$H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i bruttomarginalen)

Signifikansnivå, α : 5 %

Intervall: (n-1) (16-1) = -2,13 till 2,13

$$t = \frac{d - \mu_d}{(sd / \sqrt{n})}$$

$$(0,792 - 0) / (2,1628 / \sqrt{16}) = 1,4648$$

Då 1,4648 är inom intervallet 2,13 accepteras $H_0: \mu_d = 0$ (det har inte skett någon signifikant förändring i bruttomarginalen) och mothypotesen $H_1: \mu_d \neq 0$ (det har skett en signifikant förändring i bruttomarginalen) förkastas.

4.5 Intervju

4.5.1 Telefonintervju med Peter Malmqvist

Peter Malmqvist är analytikerchef på Nordnet. Telefonintervjun genomfördes den 12 december 2006.

- 1. Tar man hänsyn till goodwillavskrivningar/nedskrivningar vid värdering av företag? Dvs. om man ignorerar hur de påverkar resultatet och snarare enbart värderar företaget utefter dess tillväxtpotential och risk?**

Analytiker tar inte hänsyn till förvävsrelaterade övervärden, man tittar på resultaten och lägger tillbaks övervärdena.

- 2. Finns det en rädsla för resultatvolatilitet i framtiden när företagen kommer att behöva göra stora nedskrivningar? Ökar risken för företaget om man inte kan förutse framtida påverkan på vinsten?**

Viss rädsla för det, den är dock större hos företagen själva än hos analytikerna, för att de regelmässigt lägger tillbaka posterna. Det finns två scenarion, den VD som varit med och köpt upp ett företag, med stora övervärden som måste skrivas ned kan förvänta sig ett visst kursfall. En nytillträdd VD får frislagen vid nedskrivning om det uppköpta företaget varit för högt värderat.

- 3. Tror du att marknaden kommer att kompensera med hjälp av aktiepriset för förändringar i vinsten härledd till goodwillnedskrivningar? Dvs. kommer aktiepriset att hållas konstant och baseras på andra grunder eller finns det risk att man ser vinstraset som en indikator på att det går sämre för företaget?**

Ja, aktieanalytiker och placerare ser allt med goodwill som oväsen och räknar bort de redovisningsmässiga posterna

- 4. Tror du att det har i och med införandet av IFRS 3 blivit en rättvisare bedömning över lag av företagen då man nu använder sig av samma regler?**

Nej, inte rättvisare över lag, ett annat problem, i förvärvsanalysen, på andra tillgångar, till exempel hänförs de till kundrelaterade tillgångar, skillnaden har ökat jämfört med tidigare. Skillnaden i årsredovisningarna har ökat.

- 5. Tycker du att de nya reglerna är bättre eller sämre?**

Inte säkert att reglerna är sämre, men så de tillämpas nu är det inte bra.

- 6. Anser du att det är bättre att man måste identifiera tillgångarna mer istället för att ha en klumppost med goodwill som man egentligen inte vet vad det är?**

Egentligen ja, men här måste företagen hantera det på ett annat sätt.

- 7. I vår undersökning visade det sig att de nya reglerna inte har påverkat till exempel P/E-talet och avkastning på eget kapital märkbart, har du någon kommentar till det?**

Om man tittar på de 5-10 bolag med störst goodwillposter före och efter införandet av IFRS 3, får du en markant skillnad. Placerare har reagerat positivt och inte sett några egentliga tendenser och aktiekursen föll en del. Under 2005 har det hänt saker. Klart att P/E-talet föll. Klart att det skulle bli markanta skillnader.

5 Resultat

5.1 Nyckeltalsförändring för det enskilda bolaget

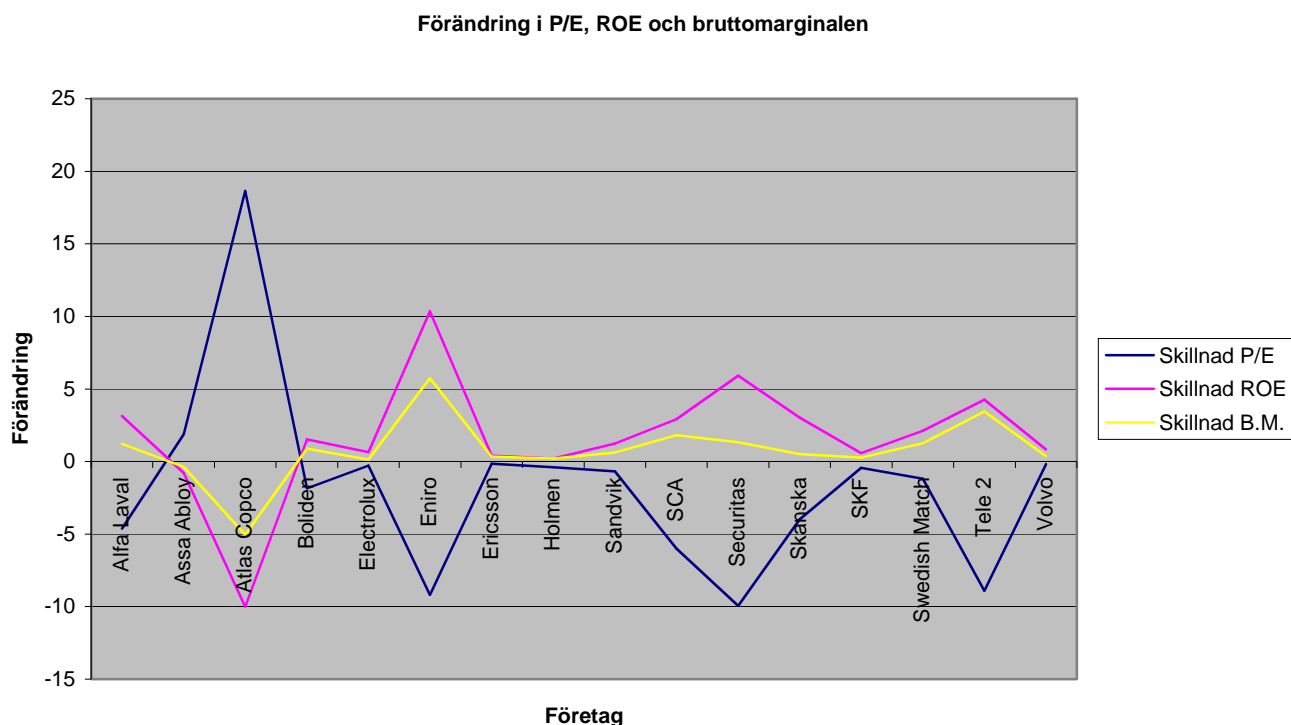


Diagram 4 Förändring i P/E, ROE och bruttomarginal

Diagram 4 beskriver förändring av P/E, ROE och bruttomarginalen sett över alla företag, en sammanfattning av hur företagens tre nyckeltal påverkats. Skillnaden i hur företagens nyckeltal påverkats innan och efter införandet av de nya reglerna. Hypotesprövningarna visar på att skillnaden i nyckeltalen inte är signifikanta, det vill säga att nyckeltalen inte märkbart förändrats efter att de nya IFRS 3 reglerna införts. I avsnittet nedan beskrivs hur företagen påverkats individuellt av de nya reglerna. All data är hämtade ur bolagens årsredovisningar för verksamhetsåren 2004 och 2005.

5.1.1 Alfa Laval

Alfa Laval skriver i 2004 års årsredovisning om oron för införandet av de nya redovisningsstandarderna och dess inverkan på det framtida resultatet om man tvingas genomföra stora nedskrivningar. 2004 rapporterade man en goodwillpost på 2 794,6 MSEK och en avskrivning på 191,5 MSEK. 2005 rapporterar man för omräkningsåret 2004 en goodwillpost på 2 977,6 MSEK, en skillnad på 183 miljoner. Skillnaden mellan 191,5 och 183 är 8,5 miljoner som kan härledas till omräkningsdifferensen. P/E-talet för Alfa Laval har minskat med 4,64, ROE har ökat med 3,13 % och bruttomarginalen har ökat med 1,22 %.

5.1.2 Assa Abloy

Assa Abloys P/E-tal ökade med 1,88 från 27,75 till 29,63, ROE minskade med 0,79 % och bruttomarginalen minskade med 0,37 %. Redovisat goodwill 2004 var 14 012 MSEK och avskrivningarna för 2004 uppgick till 978 MSEK. För omräkningsåret 2004 har goodwillvärdet minskat med 95 miljoner till 13 917 MSEK. Immateriella rättigheter hade ökat från 142 miljoner till 221 MSEK, en skillnad på 79 MSEK, vilket kan tolkas som om Assa Abloy identifierat fler tillgångar och överfört dem till immateriella rättigheter. Skillnaden på 16 miljoner kan hänföras till en försäljning/utrangering. Assa Abloy har valt att inte räkna om förvärv gjorda innan 2004.

5.1.3 Atlas Copco

Atlas Copco rapporterade 2004 ett goodwillvärde som uppgick till 9 971 MSEK, i 2005 års årsredovisning för omräkningsåret 2004 är samma post rapporterad till 7 517 MSEK en negativ förändring på 2 454 MSEK. Atlas Copco har återfört 175 MSEK som är härledda som avskrivningar gjorda på förvärv efter år 2004as början. 139 MSEK har omklassificerats till övriga immateriella tillgångar. Atlas Copco har också gjort nedskrivningar till ett värde av 2 629 MSEK, därav den stora negativa förändringen av goodwillvärdet. P/E-talet har ökat från 13,67 till 32,31, en skillnad på 18,64, avkastning på eget kapital (ROE) påverkas negativt av IFRS 3 förändringarna och sjunker med 10,02 %, likaså bruttomarginalen påverkas negativt och sjunker med 5,04 %.

5.1.4 Boliden

Bolidens P/E-tal efter införandet av IFRS 3 har minskat med 1,86, ROE ökade från 11,78 % till 13,31 % och bruttomarginalen ökade från 9,29 % till 10,18 %. För omräkningsåret 2004 har Boliden lagt tillbaks hela avskrivningsposten från 2004 och följaktligen så beror förändringen på de 159 MSEK som lagts tillbaka på goodwillposten. Dessa 159 miljoner har påverkat resultatet positivt.

5.1.5 Electrolux

Electrolux upplevde en negativ effekt på P/E-talet efter införande av IFRS 3 från 14,41 till 14,13 vilket är en minskning med 0,28. ROE och bruttomarginalen ökade med 0,64 % respektive 0,14 %, alla förändringar kan anses vara marginella. Anledningen är att Electrolux enligt 2005 års årsredovisning valde att inte lägga tillbaka avskrivningar på goodwill för förvärv gjorda innan 2004. Skillnaden i goodwill beräknas till 175 miljoner, 2004 gjorde man avskrivningar med 155 MSEK.

5.1.6 Eniro

Eniros P/E-tal gick ner från 24,11 till 14,91, ROE steg med 10,34 % och bruttomarginalen påverkades positivt med 5,74 %. Eniro rapporterade ett goodwillvärde 2004 på 4 534 MSEK, i 2005 års årsredovisning rapporterar man för omräkningsåret 2004 ett goodwillvärde på 4 822 MSEK en ökning med 288 miljoner. Eniro valde i enlighet med IFRS 1 att inte återlägga avskrivningar på förvärv gjorda innan 2004. Immateriella tillgångar har ökat från 108 MSEK (rapporterat 2004) till 163 MSEK. Avskrivningarna uppgick till 347 miljoner, sedan har de dragit av 55 miljoner som man har identifierat som immateriella anläggningstillgångar och sist så har en omräkningsdifferens uppstått vid införandet av IFRS, detta resulterar i en total på 287 miljoner vilket stämmer nästan överens med differensen mellan de två goodwillposterna innan och efter IFRS.

5.1.7 Ericsson

Ericssons P/E-tal har påverkats negativt med en nergång med 0,15, från 17,67 till 17,52, ROE förändringen och bruttomarginalen har påverkats positivt med 0,39 % respektive 0,33 %. De tre nyckeltalen har endast påverkats marginellt. Goodwillposten för 2004 uppgavs till 5 324 MSEK och för omräkningsåret 2004, i 2005 års årsredovisning, redovisas goodwillposten till 5 766 MSEK en positiv skillnad på 442 MSEK. Avskrivningarna 2004 uppgick till 453 miljoner, Ericsson har valt att inte lägga tillbaka avskrivningar gjorda på förvärv innan 2004. Ericssons resultat ökade med 475 MSEK för 2004, efter införande av IFRS.

5.1.8 Holmen

Holmen upplevde endast en nergång i P/E-talet med 0,4, från 15,87 till 15,47, ROE påverkades positivt och ökade med 0,21 %, likaså bruttomarginalen påverkades positivt och ökade med 0,21 %. 2004 års rapporterade goodwill uppgick till 491 MSEK, omräkningsårets rapporterade goodwill uppgick till 523 MSEK vilket är en ökning med 32 miljoner som kan härledas till 2004 års avskrivningar.

5.1.9 Sandvik

Sandviks P/E-tal före och efter införandet av IFRS 3 har inte förändrats så markant, P/E-talet innan var 15,14 och P/E-talet efter är 14,73. Denna förändring $-0,41$ beror på att de har lagt tillbaka de avskrivningar som gjordes år 2004 då de gamla reglerna tillämpades. De hade en avskrivningspost på 354 MSEK, vid omräkning enligt IFRS 3 så har de lagt tillbaka 341 MSEK till goodwillposten och de resterande 13 miljonerna är definierade som försäljningskostnader enligt 2005 års redovisning av Sandvik. De förändringarna på avkastning på eget kapital och bruttomarginalen beror på att man har lagt tillbaka goodwillavskrivningarna och på så vis har tillgångarna, eget kapital, resultatet och rörelseresultatet ökat och därav har man även fått en ökning i nyckeltalen.

5.1.10 SCA

SCAs P/E-tal har förändrats mycket genom införandet av IFRS 3, det har uppstått en skillnad på -5,6. 2004 års goodwillavskrivningar var 1 213 MSEK, men den återförda posten med goodwillavskrivningar vid införandet av IFRS 3 är 1 622 MSEK, de resterande 409 MSEK efter återföring av avskrivningarna är enligt årsredovisningen 2005 justering av förvärvade bolag 2004. SCA har testat om det har funnits behov av nedskrivningar på goodwill, men det har inte funnits något.

5.1.11 Securitas

Införandet av IFRS har inneburit stora förändringar på Securitas nyckeltal, det finns en skillnad på -9,94 i P/E-talet, 5,92 % i ROE och 1,33 % i bruttomarginalen. Enligt Securitas årsredovisning 2004 hade man en avskrivning på goodwill på 1 149,7 MSEK och värdet efter avskrivningar blev då 14 508,3 MSEK. Enligt 2005 års årsredovisning hade man ett goodwillvärde på 15 301,9 MSEK, detta ger då en differens på 793,6 MSEK. Detta innebär då att man har enligt not a i 2005 års årsredovisning gjort en omklassificering av kontraktportföljer till förvärvsrelaterade immateriella anläggningstillgångar på -457,9 MSEK och de har omklassificerat goodwill från övriga immateriella anläggningstillgångar på 114,5 MSEK. Den totala förändringen avseende omklassificeringar blir då -343,4 MSEK. Återläggningen av goodwillavskrivningar är 1 149,7 MSEK, sedan finns det en omräkningsdifferens avseende återläggning av goodwillavskrivningar på -69,8 MSEK. 9 MSEK hör till återläggning av avskrivningar som omklassificerats från rörelseresultatet före avskrivningar. Återläggning av omstruktureringsreserver uppkommer till -30,9 MSEK och sist finns posten uppskjuten skatt avseende förvärvsrelaterade immateriella anläggningstillgångar på 69 MSEK. Alla dessa poster resulterar i att goodwillvärdet omräknat enligt IFRS blir 15 301,9 MSEK.

5.1.12 Skanska

Skanskas nyckeltal har även de förändrats mycket, P/E-talet har förändrats med -3,99, ROE har en skillnad på 3,11 % och bruttomarginalens skillnad är 0,51 %. Förändringen av goodwill är 589 MSEK, man kan härleda 405 MSEK till att 2004 års avskrivningar på goodwill, en nedskrivning av goodwillvärdet skedde även vid omräkning, värdet på goodwill skrevs

därmed ner med 124 MSEK, detta ger en total summa på 529 MSEK, de resterande 60 MSEK har vi inte lyckats att härleda till någon post i årsredovisningen.

5.1.13 SKF

SKF har inte så stora skillnader i sina nyckeltal innan och efter IFRS tillämpades. P/E-talet har en förändring på -0,44, ROE har förändrats med 0,58 % och bruttomarginalen har förändrats med 0,26 %. De har återfört goodwillavskrivningarna i jämförelseåret 2004 redovisat enligt IFRS 3 som gjordes under 2004 och dessa avskrivningar uppgick till 69 MSEK, sen har det även skett en nedskrivning under 2004 på 125 MSEK och en omräkningsdifferens på -73 MSEK har uppkommit då man genomfört omräkningarna, detta resulterar i en total återföring av 121 MSEK och enligt balansräkningen i SKF:s årsredovisning, uppgår differensen i goodwill innan och efter omräkningen till IFRS 3 till 118 MSEK. Det går inte att härleda de resterande 3 MSEK till någon särskild post i årsredovisningen.

5.1.14 Swedish Match

Swedish match har inte heller de haft stora förändringar i sina nyckeltal, P/E-talet skiljer sig -1,18, ROE har en förändring på 2,11 % och bruttomarginalen 1,27 %. Differensen mellan goodwill innan och efter att IFRS 3 infördes är enligt balansräkningen 165 MSEK. Enligt 2004 års årsredovisning innan IFRS 3 har de gjort avskrivningar på 175 MSEK, detta innebär alltså att de har endast fört tillbaka 165 miljoner av de 175 miljonerna. De resterande 10 MSEK går inte att härleda till någon särskild post i årsredovisningen.

5.1.15 Tele2

Införandet av IFRS 3 har lett till att Tele2 har fått stora svängningar i sina nyckeltal. P/E-talet har förändrats med 10,24, ROE har en förändring på 4,25 % och bruttomarginalen 3,44 %. Dessa stora förändringar beror på att man har återfört 2004 års avskrivningar som uppgick till 1 902 MSEK, det har även uppkommit ett avdrag för värdering av förvärvade förlustavdrag på 483 MSEK och sist så har det uppkommit en valutakursdifferens på 88 MSEK. Detta resulterar i en summa på 1 507 MSEK och är det som Tele2 har återfört till goodwillposten vid införandet av IFRS. Denna summa överensstämmer inte helt med differensen mellan de

två goodwillbeloppen som man kan utläsa utifrån årsredovisningarna, utan det går inte att härleda 17 MSEK av det återförda beloppet till något.

5.1.16 Volvo

Volvo hör till de företagen som inte har fått några större effekter på sina nyckeltal i och med införandet av IFRS 3. Skillnaden i P/E-talet är -0,18, ROE är skillnaden 0,82 % och bruttomarginalen skiljer sig med 0,35 %. Dessa skillnader är orsakade av att Volvo har återfört de avskrivningar som gjordes 2004 till det omräknade året 2004 enligt IFRS 3. Avskrivningarna var 665 MSEK och det motsvarar även differensen mellan goodwillposterna innan och efter IFRS 3.

5.2 Sammanfattning av resultatet

Även om de enskilda företaget kan ha påverkats kraftigt finns ingen signifikant förändring för populationen. Vid hypotesprövningen för de tre nyckeltalen hamnar alla tre innanför konfidensintervallet i t-testet. P/E-talets t-värde visade sig vara $-1,0406$, ROE:s $1,5932$ och bruttomarginalen $1,4648$, konfidensintervallet enligt t-fördelningen låg emellan $-2,13$ och $2,13$ ⁴².

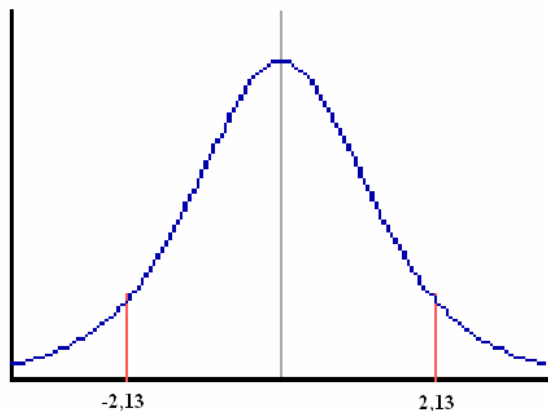


Diagram 5 t-fördelningen

⁴² Körner och Wahlgren, Statistiska Metoder – Tabeller & Formler, 2005:4

6 Analys

I undersökningen kan man se att de goodwillavskrivningarna som har blivit återförda varierar storleksmässigt mellan företag till företag och de återförda avskrivningarna påverkar resultatet positivt. Däremot kan man inte finna något samband mellan storleken på avskrivningarna och förändringen i nyckeltalen. Men då företagen i undersökningen har olika resultat har man tittat på förhållandet mellan storleken på de återförda avskrivningarna och resultatet. Då finner man att de företagen som har en hög andel återförda avskrivningar i förhållande till deras resultat har även stora markanta förändringar i sina nyckeltal. De företagen som har haft stora förändringar i sina nyckeltal är: SCA, Alfa Laval, Atlas Copco, Securitas, Skanska, Eniro och Tele2⁴³. Den gemensamma faktorn hos dessa företag är att de har stor andel återförda avskrivningar i förhållande till resultatposten.

De faktorer som påverkar huruvida nyckeltalen påverkas eller ej är hur stora goodwillposterna är och det är storleken på goodwillposterna som utgör hur stora avskrivningarna blir och som i det omräknade jämförelseåret sedan återförs enligt IFRS 3. Ju större avskrivningspost som ett företag har desto mer kommer det att påverka resultatet, sedan betyder inte det att nyckeltalen kommer att förändras utan det beror på återförda avskrivningar i förhållande till hur stort resultatet är.

En annan faktor som påverkar resultatet av undersökningen är om företagen har återfört hela avskrivningsbeloppet eller om de har valt att endast föra tillbaka de avskrivningarna som härrör från förvärv gjorda efter 1 januari, 2004, då man enligt IFRS 1 endast behöver redogöra för dem. Har ett företag valt att ta med hela avskrivningsbeloppet från alla förvärv innebär det att en större summa kommer att återföras och det kommer i sin tur att påverka resultatet mer.

Några företag som Assa Abloy, Atlas Copco och Securitas har i och med införandet av IFRS 3 identifierat flera immateriella anläggningstillgångar, då detta uppmuntras enligt IFRS 3. Då de identifierar flera immateriella anläggningstillgångar innebär det att goodwillposten minskar. Enligt de nya reglerna är det inte längre tillåtet att skriva av goodwill, men företagen kan fortfarande skriva av de identifierbara tillgångarna, vilket då leder till att företagen har

⁴³ Se bilaga 2

försökt att identifiera så mycket av goodwillposten som är möjligt för att få fortsätta att göra avskrivningar och på så vis behöver man inte i framtiden riskera stora nedskrivningar på goodwillposten som kommer att påverka resultatet.

Som man kan se i undersökningen har inte goodwill någon påverkan vad gäller värdering av företagen, för vid värderingar bortser analytiker från goodwill vilket då betyder att det inte har någon betydelse hur stor goodwillpost ett företag har. Det som man kan se som är negativt med en stor goodwillpost är att i framtiden kan eventuella stora nedskrivningar behöva utföras som då kommer att belasta resultatet markant, och som i sin tur då kommer att påverka de nyckeltalen som analytiker tittar på för att värdera företagen. Ett talande exempel på denna situation är Atlas Copco som har utfört stora nedskrivningar i samband med införandet av IFRS 3, vilket har resulterat i extrema förändringar i nyckeltalen.

7 Slutdiskussion

Huefner och Largay skrev i sin artikel om effekterna på den finansiella rapporteringen om den förväntade effekten av införandet av SFAS 141 och 142 i USA.⁴⁴ Deras beskrivning av P/E-talets minskning har visat sig bli realitet även för de svenska företagen i undersökningen, efter införandet av IFRS 3. I uppsatsens undersökning visade det sig dock att företagens nyckeltal inte påverkades märkbart av införandet av de nya redovisningsreglerna. Enskilda företag påverkades kanske markant, till exempel Atlas Copco, men anledningen till detta var en stor nedskrivning, inte att avskrivningar inte längre får göras. I intervjun med Peter Malmqvist framkom det att investerarna överlag inte tar hänsyn till goodwillavskrivningar utan återför dessa till resultatet när man värderar företagens framtidsprognoser. Syftet med uppsatsen är att visa på effekterna av IFRS 3, effekterna är som nämnt inte tillräckligt stora för att påverka företagen i nuläget. Dock får man inte glömma att det från företagens sida finns en oro för de framtida nedskrivningarna som kan komma att behöva göras. Något som även Colquitt och Wilson berörde i sin artikel⁴⁵. Som man kunnat se leder det för Atlas Copcos del till en stor förändring i resultatet och en negativ effekt på avkastning på eget kapital (ROE) och bruttomarginalen. Detta är något som kommer att bli realiteten för många andra företag i framtiden när goodwillvärdet måste skrivas ned. Men man får nu en mer rättvisande bild av det verkliga värdet när företagen tvingas värdera goodwillvärdet årligen, Colquitt och Wilson skrev även om detta i sin artikel om förvärvsmetodens för och nackdelar.⁴⁶

Jeanning, LeClere och Thompsons studie visade att goodwillavskrivningar ses som en störning vid värdering av företagen och de menade att de nya reglerna då kommer leda till en bättre värdering av resultatet då investerarna inte längre behöver bortse från goodwillavskrivningarna⁴⁷. Då man nu måste redovisa enligt samma principer bör jämförelsen företagen mellan bli lättare. Men som Peter Malmqvist påpekade, står man nu inför ett nytt problem. Då företagen måste identifiera tillgångarna noggrannare hänför man istället sådant som tidigare ansågs som goodwill till andra immateriella tillgångar för att även i

⁴⁴ Huefner & Largay, *The Effect of the New Goodwill Accounting Rules on Financial Statements*; 2004

⁴⁵ Colquitt & Wilson, *The Elimination of Pooling-of-Interests and Goodwill Amortization and its Effect of the Insurance Industry*; 2002

⁴⁶ Colquitt & Wilson, *The Elimination of Pooling-of-Interests and Goodwill Amortization and its Effect of the Insurance Industry*; 2002

⁴⁷ Jennings, LeClere & Thompson, *Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings*; 2001

fortsättningen få skriva av posten. Detta kan leda till att det blir svårare att jämföra företag emellan då alla bolag gör på olika sätt. Vilket författarna upplevde då man försökte spåra förändringarna som IFRS 3 lett till för att tolka resultatet. Som de nya reglerna uppmuntrar har många företag valt att identifiera fler tillgångar till övriga immateriella tillgångar. Det kan många gånger vara svårt att följa vart man valt att stoppa in de identifierade tillgångarna som nu inte längre anses vara goodwill.

Om goodwill ses som ett oväsen vid värdering av företag och analytiker ser igenom redovisningsprinciper när man värderar företag⁴⁸, kan man fråga sig vad de nya reglerna egentligen har gjort för nytta. De har kanske snarare försvårat vid jämförelse företagen mellan då de nu identifierar tillgångarna på olika sätt. I framtiden när stora nedskrivningar kommer blir realitet för många företag kommer det kraftigt påverka resultatet och frågan är då om detta kommer påverka värderingen och till exempel P/E-talet eller de andra nyckeltalen märkbart.

7.1 Slutsatser

- **Har de finansiella nyckeltalen förändrats efter införandet av IFRS 3 och om så är fallet, hur?**

IFRS 3 har inte påverkat bolagens nyckeltal signifikant. De nya reglerna har införts för att lättare kunna jämföra företag mellan men det är möjligt att de nya reglerna till och med har försvårat värderingen. De svenska företagen har dock i nuläget inte påverkats märkbart i alla fall inte de bolag som undersökts.

- **Skiljer sig värderingarna på samma företag mycket innan och efter införandet av IFRS 3?**

Nej de nya reglerna har inte medfört någon skillnad i värderingen av nyckeltalen och därmed värderingen på själva företaget. Dock kan de enskilda företagen ha påverkats mer än populationen som helhet.

- **Hur har nyckeltalen påverkats?**

P/E-talet har för de flesta företagen minskat i och med införandet, detta då vinsten

⁴⁸ Ross, Westerfield & Jaffe; *Corporate Finance*; 2002:122

påverkats positivt av att goodwillavskrivningar inte längre får göras. ROE har då på grund av att vinsten skrivits upp och eget kapital ökat följaktligen ökat för de flesta företag, samma saker kan man härleda till ökningen i bruttomarginalen.

7.2 Vidare forskning

Författarna anser att det skulle vara intressant att studera hur företagen påverkats då ytterliggare tid gått sedan införandet av IFRS 3, om rädslan för stora nedskrivningar som påverkar resultatet tungt har realiserats. Det skulle också vara intressant att studera hur aktiemarknaden reagerat på de nya reglerna.

8 Kritisk granskning

8.1 Metodkritik

Författarna har använt sig av flera metoder i sin undersökning: skriftliga källor, intervju och hypotesprövning. Denna triangulering har navigerat författarna till ett resultat som kan anses ha hög validitet, då författarna har utgått från den undersökning som de genomfört och resultatet de kom fram till kan bekräftas både av skriftliga källor, respondenten i intervjun och till sist har en hypotesprövning testat om resultatet är sant eller ej.

De skriftliga källor som har använts är litteratur och årsredovisningar. Litteraturen kan anses vara tillförlitlig då författarna endast har använt sig utav litteratur som är skriven av allmänt accepterade författare. Från årsredovisningarna har författarna fått underlaget till sin undersökning, dessa data är tagen direkt ur årsredovisningarna och möjlighet finns att fel kan ha uppstått då vissa årsredovisningar inte har varit lika tydliga att tyda som andra och detta leder då till en svaghet i tillförlitligheten.

I en intervju är det svårt att uppnå objektivitet, då intervjuarens inverkan kan påverka respondentens svar. Den intervju som författarna genomförde skedde via telefon och detta betyder att man inte haft någon direktkontakt med respondenten, och på så vis har författarna inte lyckats fånga upp alla de signaler som respondenten kunde ha gett dem vid ett personligt möte. Den så kallade intervjuareffekten innebär att data från intervjuer baseras på vad respondenterna säger och inte hur de handlar, vilket betyder att vad de säger är inte alltid vad de gör⁴⁹. Detta har författarna givetvis tagit hänsyn till. Respondenten i författarnas intervju anses vara rätt person att intervjua, då denne är mycket erfaren och väl insatt i ämnet. Respondentens kunskap och utbildning har dessvärre inte validerats. De frågor som ställdes till respondenten anses vara neutrala ur författarnas perspektiv, utom den sista frågan (se ovan) då författarna ville ha respondentens reaktioner på resultatet av deras undersökning. Författarna har försökt att eliminera eventuella ledande frågor, men risk finns att de fortfarande kan uppfattas som ledande i viss mening. De svaren som respondenten gav kan till viss mån inte anses helt tillförlitliga då ingen inspelning av telefonintervjun skedde och

⁴⁹ Denscombe, *Forskningshandboken*; 2000:163

författarna kan ha missuppfattat eller missat eventuella svar. Intervjun medförde att de insamlade data från årsredovisningarna och dess resultat har kunnat kontrolleras att de stämmer och på så vis anses som tillförlitliga.

Hypotesprövningen som författarna har utfört är en dubbelsidig hypotesprövning med signifikansnivån 5 %, denna nivå användes för att det är den vanligaste och används oftast av ren rutin. Denna hypotesprövning ska uppvisa om det har skett en signifikant förändring i nyckeltalen till de företagen som undersöktes innan och efter införandet av IFRS 3. Författarnas beräkningar utifrån de data som samlats in från årsredovisningarna kan ha innehållit fel och därmed medfört att resultatet av hypotesprövningen har blivit felaktig.

Reliabiliteten i uppsatsen anses vara hög, då författarna anser att om samma undersökning skulle utföras igen och med samma underlag av material, skulle man komma fram till samma resultat. Författarna anser sig ha beskrivit hur de har utfört sin undersökning och på så vis skulle det inte vara något problem med att utföra samma undersökning igen.

8.2 Källkritik

De sekundärdata som författarna har använt sig av är årsredovisningar, litteratur inom redovisning, vetenskapliga artiklar och till viss del Internet. Detta material kan anses som tillförlitligt då de är skrivna av allmänt accepterade och tillförlitliga personer och alla litterära verk antas vara äkta och inte omskrivna. De Internetsidor som har använts är Stockholmsbörsens hemsida och de företagens hemsidor som har ingått i vår undersökning och dessa anses tillförlitliga. De vetenskapliga artiklarna som författarna har använt sig av har hämtats från en databas från Internet, men kan anses tillförlitliga då de uteslutande är vetenskapliga artiklar. Det som kan kritiseras i artiklarna och de litterära verken är att författarna till dem kan ha skrivit artikeln utifrån dess åsikter och inställningar till ämnet och detta måste författarna givetvis ta hänsyn till vid tolkningen av materialet.

9 Referenser

9.1 Tryckta källor

9.1.1 Verk

- Denscombe, Martyn, *Forskningshandboken - för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, 2000, Studentlitteratur, Lund, Sverige
- Eriksson, Lennart, *Koncernredovisning*, 2002, Studentlitteratur, Lund, Sverige
- FAR, *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*, 2005, FAR förlag Stockholm, Sverige
- Hartman, Jan, *Vetenskapligt tänkande – Från kunskapsteori till metodteori*, 1998, Studentlitteratur, Lund, Sverige
- Holme, I.M och Solvang, B.K., *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, 1991, Lund, Sverige
- Johannessen, Asbjörn & Tufte, Per Arne, *Introduktion till samhällsvetenskaplig metod*, 2003, Liber AB, Sverige
- Körner, Svante och Wahlgren, Lars, *Statistiska metoder*, 2005, Studentlitteratur, Lund, Sverige
- Ljungberg, Roland och Phillips, Dan, *Koncernredovisning i praktiken*, 2001, Bonniers, Stockholm, Sverige
- Palepu, Krishna; Healy, Paul och Bernard, Victor, *Business Analysis & Valuation*, 2004, Thomson South-Western, Mason, the United States
- Ross, Stephen; Westerfield, Randolph och Jaffe, Jeffery, *Corporate Finance*, 2002, McGraw-Hill, New York, the United States
- Schroeder, G. Richard; Clark, W. Myrtle och Cathey, M. Jack, *Financial accounting theory and policy*, 2005, John Wiley and Sons, Inc, USA
- Thomasson, Jan; Arvidsson, Per, Lindquist, Hans, Larson, Olov och Rohlin, Lennart, *Den nya affärsredovisningen*, 2000, Liber ekonomi, Malmö, Sverige
- Östman, Peter, *Geografi som vetenskap*, 1985, Liber förlag, Stockholm, Sverige

9.2.1 Artiklar

- Colquitt, L. Lee och Wilson Arlette C. (2002), "The Elimination of Pooling-of-Interests and Goodwill Amortization and its Effect on the Insurance Industry", *Journal of Insurance Regulation*, Vol. 20 Issue 3, p338
- Huefner, Ronald J. och Largay III, James A. (2004), "The Effect of the New Goodwill Accounting Rules on Financial Statements", *CPA Journal*, Vol. 74 Issue 10, p30-35
- Jennings, R, LeClere, M och Thompson, R. B. (2001). "Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings", *Financial Analysts Journal*, No. 5, s 20-28
- Mercer, C. Z., Crow, M. R. och Patton, K. W. (2002). "Goodwill Valuation Under SFAS 142", *CPA Journal*, February, s 23-29

9.4.3 Årsredovisningar

- *Alfa Laval årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.alfalaval.com/ecoreJava/WebObjects/ecoreJava.woa/wa/showNode?siteNodeID=3004&contentID=-1&languageID=1>
- *Alfa Laval årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.alfalaval.com/ecoreJava/WebObjects/ecoreJava.woa/wa/showNode?siteNodeID=9122&contentID=-1&languageID=1>
- *Assa Abloy årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.assaabloy.se/article.php?topmenuid=318&leftmenuid=336&id=3047&selected=1177&selected=1082>
- *Assa Abloy årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.assaabloy.se/article.php?topmenuid=318&leftmenuid=336&id=3845&selected=1177>
- *Atlas Copco årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.atlascopco.com/se/Investorrelations/Financialreports/Annualreports/>
- *Atlas Copco årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.atlascopco.com/se/Investorrelations/Financialreports/Annualreports/>
- *Bolidens årsredovisning 2004*, 2006-12-04
www.boliden.se/finans//rapporter/arsredovisningar
- *Bolidens årsredovisning 2005*, 2006-12-04
www.boliden.se/finans//rapporter/arsredovisningar

- *Electrolux årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.electrolux.com/node60.aspx?year=2004>
- *Electrolux årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.electrolux.com/node60.aspx?year=2005>
- *Eniro årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.eniro.com/en/Investor-relations/Download-center/>
- *Eniro årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.eniro.com/en/Investor-relations/Download-center/>
- *Ericsson årsredovisning 2004*, 2006-12-04
http://www.ericsson.com/se/investerare/finansiella_rapporter/index.shtml
- *Ericsson årsredovisning 2005*, 2006-12-04
http://www.ericsson.com/se/investerare/finansiella_rapporter/index.shtml
- *Holmen årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.holmen.com/Main.aspx?Id=6C5733CD-1C3D-447B-9E45-D02C6F09AD18>
- *Holmen årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.holmen.com/Main.aspx?Id=D922D030-3504-4A8F-8A58-F79BFF26E3B8>
- *Sandvik årsredovisning 2004*, 2006-12-04
[www.sandvik.se/aktieägare/finansiell information/rapporter](http://www.sandvik.se/aktieägare/finansiell%20information/rapporter)
- *Sandvik årsredovisning 2005*, 2006-12-04
[www.sandvik.se/aktieägare/finansiell information/rapporter](http://www.sandvik.se/aktieägare/finansiell%20information/rapporter)
- *SCA årsredovisning 2004*, 2006-12-04
[www.sca.se/investors/news &/reports/annual reports](http://www.sca.se/investors/news%20&/reports/annual%20reports)
- *SCA årsredovisning 2005*, 2006-12-04
[www.sca.se/investors/news &/reports/annual reports](http://www.sca.se/investors/news%20&/reports/annual%20reports)
- *Securitas årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.securitas.com/en/Financial-information/Financial-reports/Annual-reports/>
- *Securitas årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.securitas.com/en/Financial-information/Financial-reports/Annual-reports/>
- *Skanska årsredovisning 2004*, 2006-12-04
[www.skanska.com/investors/reports/annual reports/archive and ordering](http://www.skanska.com/investors/reports/annual%20reports/archive%20and%20ordering)

- *Skanska årsredovisning 2005*, 2006-12-04
[www.skanska.com /investors/reports/annual reports/archive and ordering](http://www.skanska.com/investors/reports/annual%20reports/archive%20and%20ordering)
- *SKF årsredovisning 2004*, 2006-12-04
http://www.skf.com/portal/skf/home/investors?paf_dm=shared&paf_gm=content&paf_gear_id=600033&included=http%3A%2F%2Finvestors.skf.com%2Fmain.php%3Fp%3Dreports%26lang%3Dsv
- *SKF årsredovisning 2005*, 2006-12-04
http://www.skf.com/portal/skf/home/investors?paf_dm=shared&paf_gm=content&paf_gear_id=600033&included=http%3A%2F%2Finvestors.skf.com%2Fmain.php%3Fp%3Dreports%26lang%3Dsv
- *Swedish Match årsredovisning 2004*, 2006-12-04
http://www.swedishmatch.com/Swe/FinansiellaRapporter_tbl.asp
- *Swedish Match årsredovisning 2005*, 2006-12-04
http://www.swedishmatch.com/Swe/FinansiellaRapporter_tbl.asp
- *Tele 2 årsredovisning 2004*, 2006-12-04
<http://www.tele2.com/pages/General.aspx?id=187>
- *Tele 2 årsredovisning 2005*, 2006-12-04
<http://www.tele2.com/pages/General.aspx?id=187>
- *Volvo årsredovisning 2004*, 2006-12-04
http://www.volvo.com/group/global/en-gb/investors/financial_reports/annual_reports/
- *Volvo årsredovisning 2005*, 2006-12-04
http://www.volvo.com/group/global/en-gb/investors/financial_reports/annual_reports/

9.2 Intervju

- Peter Malmqvist, analytikerchef på Nordnet, 12 december, 2006

9.3 Övriga referenser

- Nationalencyklopedin DVD
- www.omx.se

Bilagor

Bilaga 1

Definitioner

Rörelseförvärv:

Är enligt FAR följande, ”sammanförandet av separata företag eller verksamheter till en rapporterande enhet”.⁵⁰

Identifierbar immateriell tillgång:

Är enligt FAR följande: en immateriell tillgång är identifierbar när den är avskiljbar, det vill säga det går att avskilja eller dela av den från företaget och sälja, överlåta, licensera, hyra ut eller byta den, antingen enskilt eller tillsammans med hänförligt avtal, hänförlig tillgång eller hänförlig skuld, eller uppkommer ur avtalsenliga eller andra juridiska rättigheter, oavsett om dessa rättigheter är överlåtbara eller avskiljbara från företaget eller från andra rättigheter och förpliktelser.⁵¹

Impairmenttest:

Är enligt Schroeder följande, En värdeprovning av hur stora de ekonomiska fördelarna som tillgången goodwill kommer att generera i framtiden, vid eventuell värdeminskning måste en nedskrivning av goodwill ske. (fritt översatt från engelska till svenska) Detta är även kallad nedskrivningsprovning.⁵²

⁵⁰FAR, *Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*; 2005:98

⁵¹ *Ibid.* 2005:556

⁵² Schroeder; *Financial accounting theory and policy*; 2005:285

Apportförvärv:

Är enligt Jan Thomasson följande, ”Betaling genom annan egendom, apportegendom” detta innebär att betalningen för ett förvärv sker genom aktier.⁵³

Eventualförpliktelse:

Är enligt FAR följande: ”en möjlig förpliktelse som härrör från inträffade händelser och vars förekomst kommer att bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser, som inte helt ligger inom företagets kontroll, inträffar eller uteblir, eller en befintlig förpliktelse som härrör från inträffade händelser, men som inte redovisas som en skuld eller avsättning eftersom det inte är sannolikt att ett utflöde av resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen, eller förpliktelsens storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet”.⁵⁴

Verkligt värde:

Är enligt FAR följande: ”Det värde till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och har ett intresse av att transaktionen genomförs.”⁵⁵

⁵³ Thomasson, Arvidson, Lindquist, Larson, Rohlin; Den nya affärsredovisningen, 2000:313

⁵⁴ FAR; Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS, 2005:98

⁵⁵ *Ibid.* 2005: 99

Bilaga 2

	Boliden			
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d ²
	2004	2004		
Resultat per aktie	4,31	4,96		
Kurs	28,4	28,4		
Netto omsättning	17928	17928		
Rörelse res.	1666	1825		
Resultat	1055	1214		
Tillgångar	20017	20176		
Eget Kapital	8959	9118		
Goodwill	2726	2885	159	
P/E	6,59	5,73	-0,86	0,7396
ROE	11,78%	13,31%	1,53%	2,3409
Bruttomarginal	9,29%	10,18%	0,89%	0,7921
Återförda avskrivningar / resultatet	13,10%			
	Holmen			
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d ²
	2004	2004		
Resultat per aktie	14,49	14,87		
Kurs	230	230		
Netto omsättning	15653	15653		
Rörelse res.	1860	1892		
Resultat	1211	1243		
Tillgångar	26567	26599		
Eget Kapital	13737	13769		
Goodwill	491	523	32	
P/E	15,87	15,47	-0,4	0,16
ROE	8,82%	9,03%	0,21%	0,0441
Bruttomarginal	11,88%	12,09%	0,21%	0,0441
Återförda avskrivningar / resultatet	2,57%			
	SCA			
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d ²
	2004	2004		

Resultat per aktie	15,59	22,54		
Kurs	283,5	283,5		
Netto omsättning	89967	89967		
Rörelse res.	5690	7314		
Resultat	3639	5263		
Tillgångar	117048	118672		
Eget Kapital	50037	51661		
Goodwill	15970	17594	1624	
P/E	18,18	12,58	-6	36
ROE	7,27%	10,19%	2,92%	8,5264
Bruttomarginal	6,32%	8,13%	1,81%	3,2761
Återförda avskrivningar / resultatet	30,86%			
		Alfa Laval		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	5,40	7,04		
Kurs	107,5	107,5		
Netto omsättning	14985,8	14985,8		
Rörelse res.	1246,9	1429,9		
Resultat	603,2	786,2		
Tillgångar	13901	14084		
Eget Kapital	4967	5150		
Goodwill	2794,6	2977,6	183	
P/E	19,91	15,27	-4,64	21,53
ROE	12,14%	15,27%	3,13%	9,7969
Bruttomarginal	8,32%	9,54%	1,22%	1,4884
Återförda avskrivningar / resultatet	23,28%			

		Assa Abloy		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	4,09	3,83		
Kurs	113,5	113,5		
Netto omsättning	25526	25526		
Rörelse res.	2770	2675		
Resultat	1495	1400		
Tillgångar	29322	29227		

Eget Kapital	10448	10353		
Goodwill	14012	13917	-95	
P/E	27,75	29,63	1,88	3,5344
ROE	14,31%	13,52%	-0,79%	0,6241
Bruttomarginal	10,85%	10,48%	-0,37%	0,1369
Återförda avskrivningar / resultatet	-6,79%			
		Atlas Copco		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	20,30	8,59		
Kurs	277,5	277,5		
Netto omsättning	48654	48654		
Rörelse res.	6700	4246		
Resultat	4254	1800		
Tillgångar				
Eget Kapital	22267	19813		
Goodwill	9971	7517	-2454	
P/E	13,67	32,31	18,64	347,449 6
ROE	19,10%	9,08%	-10,02%	100,400 4
Bruttomarginal	13,77%	8,73%	-5,04%	25,4
Återförda avskrivningar / resultatet	-136,34			
		Sandvik		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	17,7	18,19		
Kurs	268	268		
Netto omsättning	54610	54610		
Rörelse res.	7166	7505		
Resultat	4453	4794		
Tillgångar	51231	51572		
Eget Kapital	21856	22197		
Goodwill	4024	4365	341	
P/E	15,14	14,73	-0,68	0,4624

ROE	20,37%	21,60%	1,23%	1,5129
Bruttomarginal	13,12%	13,75%	0,63%	0,3969
Återförda avskrivningar / resultatet	7,11%			
		Securitas		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	4,02	6,19		
Kurs	114	114		
Netto omsättning	59686,6	59686,6		
Rörelse res.	2844,6	3638,2		
Resultat	1466,9	2260,5		
Tillgångar	36230,8	37024,4		
Eget Kapital	19798,3	11591,9		
Goodwill	14508,3	15301,9	793,6	
P/E	28,36	18,42	-9,94	98,8036
ROE	13,58%	19,5%	5,92%	35,0464
Bruttomarginal	4,77%	6,10%	1,33%	1,7689
Återförda avskrivningar / resultatet	35,11%			
		Skanska		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	4,65	6,06		
Kurs	79,75	79,75		
Netto omsättning	116257	116257		
Rörelse res.	3085	3674		
Resultat	1948	2537		
Tillgångar	62509	63098		
Eget Kapital	16066	16655		
Goodwill	3565	4154	589	
P/E	17,15	13,16%	-3,99	15,9201
ROE	12,12%	15,33%	3,03%	9,1809
Bruttomarginal	2,65%	3,16%	0,51%	0,2601
Återförda avskrivningar / resultatet	23,22%			
		SKF		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2

	2004	2004		
Resultat per aktie	25,99	27,03		
Kurs	296	296		
Netto omsättning	44826	44826		
Rörelse res.	4499	4617		
Resultat	2959	3077		
Tillgångar	34847	34965		
Eget Kapital	16581	16699		
Goodwill	565	683	118	
P/E	11,39	10,95	-0,15	0,0225
ROE	17,85	18,43%	0,58%	0,3364
Bruttomarginal	10,04%	10,30%	0,26%	0,0676
Återförda avskrivningar / resultatet	3,83%			
		Volvo		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW	Skillnad (d)	d^2
	2004	2004		
Resultat per aktie	22,35	22,69		
Kurs	263,5	263,5		
Netto omsättning	201496	201496		
Rörelse res.	14200	14865		
Resultat	9355	10020		
Tillgångar	222896	223561		
Eget Kapital	69409	70074		
Goodwill	9656	10321	665	
P/E	11,79	11,61	-0,18	0,0324
ROE	13,48%	14,30%	0,82%	0,6724
Bruttomarginal	7,05%	7,38%	0,35%	0,1089
Återförda avskrivningar / resultatet	6,64%			
		Ericsson		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW		
	2004	2004		
Resultat per aktie	1,2	1,21		
Kurs	21,2	21,2		
Netto omsättning	131972	131972		
Rörelse res.	28938	29380		
Resultat	19024	19466		

Tillgångar	183040	183482		
Eget Kapital	77299	77741		
Goodwill	5324	5766	442	
			Skillnad (d)	d^2
P/E	17,67	17,52	-0,15	0,0225
ROE	24,61%	25,00%	0,39%	0,1521
Bruttomarginal	21,93%	22,26%	0,33%	0,1089
Återförda avskrivningar / resultatet	2,27%			
		Electrolux		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW		
	2004	2004		
Resultat per aktie	10,55	10,76		
Kurs	152	152		
Netto omsättning	120651	120651		
Rörelse res.	4714	4889		
Resultat	3148	3323		
Tillgångar	74932	75107		
Eget Kapital	23410	23585		
Goodwill	3160	3335	175	
			Skillnad (d)	d^2
P/E	14,41	14,13	-0,28	0,0784
ROE	13,45%	14,09%	0,64%	0,4096
Bruttomarginal	3,91%	4,05%	0,14%	0,0196
Återförda avskrivningar / resultatet	5,27%			
		Eniro		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW		
	2004	2004		
Resultat per aktie	2,82	4,56		
Kurs	68	68		
Netto omsättning	5021	5021		
Rörelse res.	911	1199		
Resultat	467	755		
Tillgångar	7163	7451		
Eget Kapital	1758	2046		
Goodwill	4534	4822	288	
			Skillnad (d)	d^2
P/E	24,11	14,91	-9,8	84,64
ROE	26,56%	36,90%	10,34%	106,915

				6
Bruttomarginal	18,14%	23,88%	5,74%	32,9476
Återförda avskrivningar / resultatet	38,15%			
		Swedish Match		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW		
	2004	2004		
Resultat per aktie	5,61	6,12		
Kurs	77	77		
Netto omsättning	13007	13007		
Rörelse res.	3307	3472		
Resultat	1828	1993		
Tillgångar	14621	14785		
Eget Kapital	4358	4523		
Goodwill	1834	1999	165	
			Skillnad (d)	d^2
P/E	13,76	12,58	-1,18	1,3924
ROE	41,95%	44,06%	2,11%	4,4521
Bruttomarginal	25,42%	26,69%	1,27%	1,6129
Återförda avskrivningar / resultatet	8,28%			
		Tele 2		
	Innan IFRS 3	Efter IFRS 3 med isolerat GW		
	2004	2004		
Resultat per aktie	12,89	8,56		
Kurs	261	261		
Netto omsättning	43033	43033		
Rörelse res.	2789	4279		
Resultat	1902	3392		
Tillgångar	47826	49316		
Eget Kapital	31396	32886		
Goodwill	20960	22450	1490	
			Skillnad (d)	d^2
P/E	20,25	30,49	10,24	104,857
ROE	6,06%	10,31%	4,25%	18,0625
Bruttomarginal	6,50%	9,94%	3,44%	11,8336
Återförda avskrivningar / resultatet	43,93%			