



School of Economics
and Commercial Law
GÖTEBORG UNIVERSITY

INTELLEKTUELLT KAPITAL I TEORI OCH PRAKTIK

En fallstudie av Nobel Biocare

Kandidatuppsats i företagsekonomi
Redovisning och Finansiering
Vårterminen 2003

Handledare: Stefan Schiller

Författare: Maja Damber 810809
Yupa Stålhed 711120

Förord

Innan arbetet med uppsatsen visste vi inget eller mycket lite om ämnet. Uppsatsen har bidragit till nytt sätt för oss att tänka som vi kommer att bära med oss in i framtiden. Trots vårt enträgna arbete för att genomföra vår uppsats har vi alltid funnit ämnet intressant och inspirerande. Hur intressant och inspirerande ett ämne än må vara så hade denna uppsats inte varit möjligt utan alla människor som har hjälpt oss.

Vi vill därför börja med att tacka vår handledare Stefan Schiller, för att han har givit oss en kontinuerlig vägledning under arbetets gång. För den inspiration och kunskap som han med glädje har delat med sig, men också för hans förmåga att så små frö av idéer under våra samtal. Vidare vill vi tacka Nobel Biocare och speciellt Michaela Ahlberg, för allt stöd och hjälp som betytt så mycket för oss. Vi vill även tacka Nobel Biocares kunder för deras generositet och vänlighet. Ett stort tack också till alla analytiker, som trots sina hårt pressade tidsscheman avsatte tid för oss och mottog oss med ett leende. Vi vill till sist framföra ett varmt tack till Leif Edvinsson för hans uppmärksamhet och intresse, samt för hans kunskap som han tålmodigt delat med sig.

Slutligen vill vi rikta ett stort tack till våra korrekturläsare och alla som på något sätt varit delaktiga under uppsatsens gång.

Göteborg den 2 juni 2003

Maja Damber

Yupa Stålhed

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Redovisning och Finansiering, Kandidatuppsats, Vt03

Författare: Maja Damber och Yupa Stålhed

Handledare: Stefan Schiller

Titel: Intellektuellt kapital i teori och praktik – En fallstudie av Nobel Biocare

Bakgrund och problem: Det har i dagens informationsamhälle uppmärksammats en allt större klyfta mellan det bokförda värdet och marknadsvärdet. Detta eftersom de alltmer kunskapsintensiva företagen har en stor mängd intellektuellt kapital som inte får tas upp i balansräkningen. Med andra ord är det inte alltid säkert att den information som återfinns i årsredovisningen säger hela sanningen om ett företag. Av denna anledning har vi valt att undersöka huruvida olika intressenter beaktar det intellektuella kapitalet när de värdesätter Nobel Biocare och om den genom lag och normer reglerade redovisningen räcker till som grund för värdering av Nobel Biocare.

Syfte: Uppsatsens syfte är att ge en ökad förståelse om hur ett företags olika intressenter ser på det intellektuella kapitalet i ett företag och hur detta skiljer sig från teorins bild av ett företags värde.

Avgränsningar: Vi har begränsat oss till att endast titta på ett enda företag, nämligen Nobel Biocare. En begränsning har även gjorts när det gäller vilka intressenter som behandlas i denna uppsats, då vi endast nämner tre av företagets intressenter. Vi kommer inte heller att utvärdera validiteten i de värderingsmodeller som finns, utan modellerna kommer att presenteras i syfte att öka läsarens förståelse.

Metod: Vi har i vår uppsats utgått från en kvalitativ metod och har därför genomfört ett antal djupintervjuer med några av företagets olika intressenter. Resultatet från intervjuerna har sedan analyserats utifrån den teori som presenterats i den teoretiska referensramen. Ansatsen är av en beskrivande karaktär eftersom vi endast vill beskriva de förhållanden som råder.

Resultat och slutsatser: Vår studie har visat att både de analytiker, kunder och den ledningsrepresentant som vi talat med lägger stor vikt vid de faktorer som ingår i det intellektuella kapitalet, även om inte alla använder sig av begreppet. Vi anser att det utifrån vår undersökning finns behov av förändringar av redovisningen i form av rekommendationer om mer tilläggsupplysningar rörande intellektuellt kapital. På det sättet kan man utan att förändra balansräkningens innehåll dra nytta av de fördelar som extern rapportering av intellektuellt kapital medför.

Förslag till fortsatt forskning: Det finns först och främst behov av en allmänt accepterad definition på intellektuellt kapital, eftersom det i dagsläget fortfarande råder stor förvirring kring begreppet. Det krävs även mer forskning kring hur intellektuellt kapital bör redovisas och huruvida man bör kvantifiera informationen i annat än monetära termer. Det skulle vara intressant att genomföra samma studie för andra kunskapsföretag för att se om dessa resultat även gäller för andra företag.

Innehållsförteckning

1 INLEDNING	1
1.1 BAKGRUND	1
1.2 PROBLEM	2
1.2.1 Problemdiskussion	2
1.2.2 Problemformulering	3
1.3 SYFTE	3
1.4 AVGRÄNSNINGAR	3
1.5 DEFINITIONER AV CENTRALA BEGREPP	4
1.6 UPPSATSENS FORTSATTA DISPOSITION	5
2 METOD	6
2.1 UNDERSÖKNINGSANSATS	6
2.1.1 Explorativ ansats	6
2.1.2 Beskrivande ansats	6
2.1.3 Förklarande ansats	6
2.1.4 Förutsägande ansats	6
2.1.5 Val av undersökningsansats	7
2.2 UNDERSÖKNINGSMETOD	7
2.2.1 Kvalitativ metod	7
2.2.2 Kvantitativ metod	7
2.2.3 Val av undersökningsmetod	7
2.3 DATAINSAMLING	8
2.3.1 Primär- och sekundärdata	8
2.3.2 Val av företag och respondenter	8
2.3.3 Tillvägagångssätt vid intervjuerna	9
2.4 TILLFÖRLITLIGHET	10
2.4.1 Validitet	10
2.4.2 Reliabilitet	10
2.5 KÄLLKRITIK	10
3 TEORETISK REFERENSRAM	12
3.1 REDOVISNINGSTEORI	12
3.1.1 Redovisningens utveckling	12
3.1.2 Kriterier för tillgångar	13
3.1.3 Immateriella tillgångar i redovisningen	13
3.2 INTELLEKTUELLT KAPITAL	13
3.2.1 Det intellektuella kapitalets beståndsdelar	14
3.2.2 Kritik mot intellektuellt kapital i redovisningen	16

3.3 INTRESSENER	17
3.3.1 Intressentmodellen	17
3.3.2 Värde för investerare	18
3.3.3 Värde för kunder	18
3.3.4 Ledningens uppgift som värdeskapare	19
3.4 VÄRDERINGSMODELLER	20
3.4.1 Avkastningsvärdering	20
3.4.2 Substansvärdering	20
3.4.3 Relativvärdering	20
3.4.4 Skandianavigatorn	21
3.4.5 IC Rating TM	21
3.5 SAMMANFATTNING AV TEORETISK REFERENS RAM	22

4 FÖRETAGSPRESENTATION **24**

4.1 NOBEL BIOCARE	24
4.1.1 Produkter	24
4.1.2 Kunskap	25
4.2 BRANSCH OCH KONKURRENTER	25
4.3 NOBEL BIOCARES INTELLEKTUELLA KAPITAL	26
4.4 SAMMANFATTNING AV FÖRETAGSPRESENTATION	26

5 EMPIRI **27**

5.1 ANALYTIKER	27
5.1.1 Nordea Securities	27
5.1.2 Carnegie	28
5.1.3 Alfred Berg	29
5.2 KUNDER	30
5.2.1 Almérs dentallaboratorium / Christian Leemanns dentallaboratorium	31
5.2.2 Brånemarkkliniken	32
5.2.3 Team Dagnelid	33
5.2.4 Centrumtandläkarna i Tomtehuset	33
5.3 LEDNING	34
5.3.1 Chefsjurist, Nobel Biocare	34
5.4 FORSKARE INOM INTELLEKTUELLT KAPITAL	36
5.4.1 Leif Edvinsson, Lunds universitet	36
5.5 SAMMANFATTNING AV EMPIRI	38

6 ANALYS **39**

6.1 INTRESSENTERS FÖRHÅLLNING TILL DET INTELLEKTUELLA KAPITALET	39
6.2 INTELLEKTUELLT KAPITAL I ÅRSREDOVISNINGEN	41
6.3 SAMMANFATTNING AV ANALYS	43

7 SLUTSATSER **44**

7.1 SLUTSATSER **44**

7.2 SAMMANFATTNING AV SLUTSATSER **45**

8 DISKUSSION OCH FORTSATT FORSKNING **46**

8.1 DISKUSSION **46**

8.2 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING **47**

8.3 SAMMANFATTNING AV DISKUSSION **47**

KÄLLFÖRTECKNING **48**

FIGURFÖRTECKNING

FIGUR 1. INTELLEKTUELLT KAPITAL ENLIGT EDVINSSON & MALONE	14
FIGUR 2. DET INTELLEKTUELLA KAPITALET'S HUVUDKOMPONENTER	15
FIGUR 3. SAMBANDSBASERAT INTELLEKTUELLT KAPITAL	16
FIGUR 4. INTRESSENTMODELLEN	17
FIGUR 5. INTRESSENTERS KRAV PÅ LEDNINGEN	18
FIGUR 6. SKANDIANAVIGATORN	21
FIGUR 7. DET INTELLEKTUELLA KAPITALET'S BESTÅNDSDELAR	22
FIGUR 8. ÖVERSIKT AV TEORETISK REFERENSRAM	23

BILAGOR

BILAGA 1. BERÄKNING AV INTELLEKTUELLT KAPITAL	
BILAGA 2. FRÅGOR TILL ANALYTIKER	
BILAGA 3. FRÅGOR TILL KUNDER	
BILAGA 4. FRÅGOR TILL LEDNINGEN	
BILAGA 5. FRÅGOR TILL LEIF EDVINSSON	

1 Inledning

I detta avsnitt kommer vi att introducera det ämne som vi ska behandla i denna uppsats. Vi ska presentera den problemformulering som kommer att stå i fokus för denna studie och därefter klargöra det syfte som ligger till grund. Vi kommer även att redogöra för de avgränsningar som vi gjort, definiera vissa centrala begrepp och gå igenom hur den resterande delen av uppsatsen är disponerad.

1.1 Bakgrund

Vi har likt andra innan oss uppmärksammat den klyfta som finns mellan företagets bokförda värde och marknadsvärdet. Denna mellanskillnad består enligt forskare av så kallat intellektuellt kapital¹, vilket representeras av sådana resurser som är av stort värde för företag men som inte får tas med i dess balansräkning. Detta gäller i synnerhet kunskapsintensiva företag där det intellektuella kapitalet utgör en betydande del av marknadsvärdet. Enligt Edvinsson & Malone (1998, s.22), som bland annat hänvisat till Charles Handy vid London School of Economics, så har intellektuella tillgångar uppskattats till att vara ”värda mer än tre eller fyra gånger ett företags materiella tillgångar”. I en vidare mening innebär detta att man inte längre kan bilda sig en uppfattning om ett kunskapsintensivt företag enbart genom traditionella medel såsom resultat- och balansräkningar. Detta gäller även för dentalteknikföretaget Nobel Biocare som har ett marknadsvärde som är ungefär 6 gånger större än det bokförda värdet². Det är just av denna anledning, det vill säga att företaget har en stor andel intellektuellt kapital, som Nobel Biocare är ett utmärkt fallstudieföretag för vår uppsats.

I en föränderlig värld där information spelar en allt större roll i affärslivet, och framför allt i samhället i stort, gäller att all nödvändig information kan tillvaratas. Hur kunskap och information i ett företag tillvaratas och förvaltas kan vara avgörande för dess framtid. En ökad medvetenhet och förståelse för att även affärsvärlden har förändrats innebär också att det är en nödvändighet att den akademiska världen och teorin håller jämna steg med den verklighet som finns. För att detta ska vara möjligt gäller att dessa faktorer kan kvantifieras. Den akademiska världen lär oss att värdera företag primärt utifrån de siffror som finns att tillgå genom resultat- och balansräkningar. Dessa är kanske fullt tillräckliga för att få sig en god uppfattning om ett företag när det handlar om en traditionell verksamhet, men kan i annat fall vara bristfälliga (Hansson & Andersson, 1999, s.12-23).

Enligt finansdepartementets utredning som analyserar näringslivsstrukturen i Sverige från 1980 till 1996, har kunskapsintensiva sektorer ökat sin produktion medan både kapitalintensiva och arbetsintensiva sektorer har minskat. Det är dock främst de arbetsintensiva som har minskat i störst omfattning medan de kapitalintensiva endast minskat sin andel i mindre utsträckning. Denna ökning av kunskapsintensiva företag skulle då betyda att man idag kanske bör använda sig även av andra modeller vilka tar hänsyn till det intellektuella kapitalet i ett företag.

¹ Definition av intellektuellt kapital kommer att behandlas i avsnitt 1.5

² Se bilaga 1 för beräkningar.

1.2 Problem

För att ytterligare åskådliggöra problemområdet som föreligger för denna uppsats kommer här en problemdiskussion föras. Denna kommer slutligen att utmynna i en problemformulering, innehållande ett huvudproblem och ett delproblem.

1.2.1 Problemdiskussion

Många forskare har fått upp ögonen för intellektuellt kapital, däribland Stewart, Edvinsson och Malone. Av dessa har några gett sig i kast med att försöka utveckla modeller för att kvantifiera de faktorer som utgör intellektuellt kapital, medan andra har forskat kring själva ämnet. Detta ämne, som har växt fram i takt med de kunskapsintensiva företagens framväxt, utgör ett relativt nytt synsätt inom affärsvärlden. Det är viktigt att förstå att nya typer av företag kanske också kräver ett nytt sätt att tänka och utvärdera. Europeiska kommissionens generaldirektorat Näringsliv (2001 s.14) uttryckte det i sin slutrapport på följande sätt:

”Medvetenhet om dessa immateriella tillgångar är av avgörande betydelse för strategiska beslut eftersom finansiell information i allt mindre grad återspeglar företagens värdeskapande processer, resurser och kompetens.

De anser också att de immateriella tillgångarna bidrar till värdeskapande och att det behövs nya och mer komplicerade verktyg för både intern och extern kommunikation. Europeiska kommissionen anser att indikationer på detta är ett växande antal företag som sammanställer och publicerar alternativa årsredovisningar som synliggör de immateriella tillgångarna, men även intresse från regeringar, internationella organisationer och företagsutvecklingsorgan i hela Europa.

Enligt Hamberg (2001, s.61) ställer både investerare, kunder och andra intressenter krav på företaget och dess ledning. Det är därför av intresse att se hur dessa ser på det intellektuella kapitalet och även vad som de värdesätter hos företaget. Sett ur ett företagsperspektiv bör dessa faktorer ligga i det egna företagets intresse. Van der Meer-Kooistra och Zijlstra (2001, s.457) kommenterade detta i en artikel på följande sätt:

”The failure to identify, measure, evaluate and report internally the value of relevant IC³ components leads to decisions in which the value of IC is not incorporated. As the value of investing in IC is not well understood, the use of companies’ resources will be suboptimal.”

För att få en uppfattning om vad ett företag kan inbringa i framtiden förutsätter det att man kan värdera företaget i dagsläget. Om en så korrekt värdering som möjligt ska kunna uppnås betyder det också att faktorer som ligger till grund för företagets ställning gentemot andra på marknaden måste tas i beaktning. Dessa är sällan synliga i form av siffror. För intressenter som tror sig tycka att dessa siffror är fullt tillräckliga för att kunna skapa sig en bild av företaget, innebär detta att de kan komma att missbedöma företaget. Det är då framför allt för dessa små investerare som vi vill lyfta fram och synliggöra dessa faktorer betydelse. Vi vill också göra dem medvetna om att den genom lag och normer reglerade redovisningen kanske inte alltid säger hela sanningen om företagets värde.

³ IC är engelskans förkortning för intellektuellt kapital

Kritiker menar dock att hänsyn måste tas till att det medför alldeles för många osäkerhetsfaktorer att kvantifiera dessa ”mjuka” resurser. Vem ska avgöra hur mycket dessa tillgångar är värda? Hur ska de kunna bestämma ett tillförlitligt värde? De som talar emot de nya metoderna menar också på att sannolikheten att dessa resurser ska medföra ekonomiska fördelar för företaget i framtiden är för liten. Ingen kan garantera att resurserna fortfarande finns kvar inom företaget i framtiden. Av denna anledning anser de även att det inte är lämpligt att inkludera dessa i årsredovisningen (Smith, 2000, s.108).

1.2.2 Problemformulering

Utifrån vår problemdiskussion finner vi det intressant att i uppsatsen utgå ifrån och behandla nedanstående huvudproblem:

Räcker den genom lag och normer reglerade redovisningen som grund för att ge en korrekt värdering av Nobel Biocare?

För att kunna besvara huvudproblemet har vi valt att först svara på följande delproblem:

Tar olika intressenter det intellektuella kapitalet i beaktning vid värdering av Nobel Biocare?

1.3 Syfte

Med vårt arbete vill vi nå en ökad förståelse om hur olika intressenter, inom och runt verksamheten, ser på det intellektuella kapitalet i ett företag och hur detta i så fall skiljer sig från teorins bild av ett företags värde. Tanken är att uppsatsen ska kunna bidra med en ökad diskussion inom ämnet, men också öka medvetenheten om att det finns en skillnad mellan bokfört värde och marknadsvärde.

1.4 Avgränsningar

En begränsning har gjorts till att titta på ett enda företag, nämligen dentalteknikföretaget Nobel Biocare, för att därefter se vilka faktorer ledning, kunder och investerare tittar på när de bildar sig en uppfattning om företaget och dess verksamhet. Utifrån detta kommer vi att jämföra med teorin, och då främst vilka faktorer som teorin tar i beaktning.

Vi kommer även att begränsa oss till att titta på intellektuellt kapital utifrån ett redovisningsperspektiv, och kommer därför inte att behandla ämnet djupare inom andra specifika områden.

Validiteten i modellerna kommer inte att utvärderas, utan modellerna kommer i primärt syfte att vara ett verktyg för att klargöra för läsaren om skillnaderna mellan teori och praktik. Dessutom kommer vi inte heller i detalj att beskriva hur modellernas beräkningar går till utan endast gå in på huvuddragen i modellerna. Ytterligare en begränsning har gjorts till att endast ta upp de tre intressenter som, på grund av att de

tjänade syftet med vår uppsats, kändes viktigast. Dessutom skulle studien bli alltför omfattande om hänsyn togs till alla företagets intressenter.

En sista avgränsning i uppsatsen gäller den information som samlats ihop om Nobel Biocare. Det som skrivs om företaget och branschen kommer endast att behandla det som kan vara av intresse för läsaren för att få förståelse för vidare läsning i arbetet, samt vad som är nödvändigt för den röda tråden.

1.5 Definitioner av centrala begrepp

Här presenteras några av de begrepp som är centrala i uppsatsen och som därför bör förklaras lite ytterligare innan vi går vidare in på själva avhandlingen. Detta görs för att läsaren lättare ska hänga med i vissa resonemang.

Intellektuellt kapital – Det intellektuella kapitalet (även kallat intellektuella tillgångar) motsvaras av skillnaden mellan ett företags bokförda värde och dess marknadsvärde. Detta eftersom det består av sådana tillgångar som inte alltid får ingå i balansräkningen men som ändå bidrar till att skapa ekonomiska fördelar för företaget, och som därmed avspeglas i marknadsvärdet. Det kan handla om tillgångar såsom personal, kunskap, varumärken och liknande, som är mycket svåra att sätta ett monetärt värde på (Edvinsson & Malone, 1998, s.20 ff.)⁴.

Immateriella tillgångar – Dessa resurser utgör den del av det intellektuella kapitalet som uppfyller de kriterier som satts upp för att de ska få redovisas i företagets balansräkning (URA 9 – Uttalande från Redovisningsrådets Akutgrupp)⁵. Exempel på sådana tillgångar är patent och förvärvat goodwill.

Intellektuella rättigheter – När innovationer, kreativitet och idéer ägs av ett företag kallas de för intellektuella rättigheter, och skyddas då av lagen. Dessa intellektuella rättigheter finns i fyra huvudtyper, vilka är patent, varumärken, copyright och produktdesign (www.intellectual-property.gov.uk, 2003-05-22).

Kunskapsföretag – Denna form av företag blir allt vanligare i samhället. Jäghult (1989, s.7) hänvisar i sin bok till Sveiby, som beskriver kunskapsföretagen som kraftigt beroende av den enskilda individen eftersom det är personalens kompetens som också skapar företagets kundrelationer. Han menar också på att sådana företag, i större utsträckning än andra, löser problem som är mer komplexa, och att det som produceras i kunskapsföretagen är av mer kreativt slag. Nobel Biocare är ett exempel på ett sådant företag.

⁴ Intellektuellt kapital beskrivs mer ingående i avsnitt 3.2.

⁵ Kriterier för immateriella tillgångar beskrivs mer ingående i avsnitt 3.1.3.

1.6 Uppsatsens fortsatta disposition

Kapitel 2

I detta kapitel kommer vi att redogöra för den metod som använts i denna uppsats. Avsnittet innehåller bland annat en beskrivning av den undersökningsansats och den metod för datainsamling som använts.

Kapitel 3

Följande kapitel presenterar den teori som ligger till grund för uppsatsen och som kan anses vara lämplig för att behandla problemställningen.

Kapitel 4

Detta kapitel innehåller en beskrivning av företaget Nobel Biocare och branschen som det verkar inom, i syfte att ge läsaren den förståelse som behövs för en värdering. Denna förståelse är en nödvändighet i praktiken för att kunna genomföra en korrekt värdering av företaget i fråga.

Kapitel 5

I empirin, vilken utgör detta kapitel, presenteras resultatet från de intervjuer som genomförts i syfte att klargöra hur olika intressenter i praktiken behandlar det intellektuella kapitalet.

Kapitel 6

Detta kapitel består av en ingående analys av de problemställningar som formulerats tidigare i inledningen. Denna analys grundar sig på den information som lagts fram i föregående kapitel.

Kapitel 7

Det här kapitlet innehåller slutsatser om vad denna uppsats utmynnat i. Här besvaras alla de frågeställningar som tidigare satts upp, och vi kommer här även att se till att uppsatsens syfte uppfylls.

Kapitel 8

I detta kapitel förs en diskussion kring det i uppsatsen behandlade ämnet, där även våra egna åsikter läggs fram. Som avslutning ges också förslag på fortsatt forskning inom ämnet.

2 Metod

*F*öljande kapitel beskriver hur vi i uppsatsen har gått tillväga för att besvara det syfte och de frågeställningar som formulerats i föregående kapitel. Tanken är att läsaren här ska få en uppfattning om vilken metod som använts vid genomförandet av studien. En redogörelse för den undersökningsansats vi utgått ifrån och hur data har samlats in kommer att göras. Slutligen kommer en diskussion att föras kring tillförlitligheten i den information som använts.

2.1 Undersökningsansats

En uppsats kan ha olika ansatser beroende på vad den syftar till. De fyra ansatser som brukar nämnas är explorativ, beskrivande, förklarande och förutsägande syften (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.128). Nedan presenteras samtliga dessa och sedan görs ett försök att avgöra vilken ansats som präglar denna uppsats.

2.1.1 Explorativ ansats

En explorativ ansats innebär att den som genomför studien i startläget vet så lite om ämnet att det till och med är omöjligt att formulera en problemställning. Detta bidrar till att studien endast kan ge grundläggande information inom ämnet, för att senare användas som underlag för fortsatta, mer djupgående undersökningar. Med andra ord så är syftet med en studie enligt den explorativa ansatsen att i princip endast förbereda för fortsatta studier (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.128).

2.1.2 Beskrivande ansats

I en studie med en beskrivande ansats är problemställningen väl specificerad. Den som skriver försöker här inte förklara några orsakssamband, utan syftet är snarare att försöka beskriva de förhållanden som råder (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.129).

2.1.3 Förklarande ansats

Den förklarande ansatsen syftar å andra sidan till att förklara varför saker och ting är som de är. Med en sådan studie vill forskaren alltså finna orsakssamband inom det definierade problemområdet och identifiera de påverkande faktorerna (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.129).

2.1.4 Förutsägande ansats

Den kanske något mindre förekommande ansatsen vid uppsatsskrivande är den förutsägande. I denna är tanken att undersökningen ska resultera i en prognos om vad som tros komma att hända i framtiden inom det område som uppsatsen behandlar (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.129).

2.1.5 Val av undersökningsansats

Utifrån vad som uttryckts i uppsatsens problemformulering ser vi det som att vår studie i huvudsak präglas av den beskrivande ansatsen. Detta eftersom uppsatsen ska skildra det intellektuella kapitalets betydelse för olika intressenter och huruvida den genom lag och normer reglerade redovisningen är tillräcklig för värdering av Nobel Biocare.

2.2 Undersökningsmetod

Det finns två huvudsakliga metoder som kan ligga till grund för en undersökning. Dessa två benämns kvalitativ respektive kvantitativ metod och beskrivs ingående i en bok skriven av Holme & Solvang (1997, s.13). Utifrån deras beskrivning ska här en kort redogörelse för dessa två utföras, för att därefter kunna göra en bedömning om vilken metod som är lämplig att tillämpa i uppsatsen.

2.2.1 Kvalitativ metod

Vid en kvalitativ metod går man in på djupet inom det ämne som ska behandlas i undersökningen. Detta görs genom djupintervjuer med ett fåtal personer med syftet att försöka skapa förståelse snarare än att förklara. En fördel med den kvalitativa metoden är att den bidrar till en helhetsbild tack vare de personliga intervjuerna. Den kan dock inte ge några belägg för att den information som samlas in är allmänt accepterad (Holme & Solvang, 1997, s.78 f.).

2.2.2 Kvantitativ metod

Den kvantitativa metoden går istället på bredden och samlar in en begränsad mängd information från ett stort antal respondenter. Detta sker genom enkäter innehållande frågor med fasta svarsalternativ, vilket också innebär att den information som samlas in främst består av siffror och statistik. Syftet med denna typ av metod, är till skillnad från den kvalitativa metoden, av förklarande karaktär. Med andra ord vill forskaren med en kvantitativ metod kunna förklara föreliggande förhållanden. Fördelen med metoden är att den möjliggör generaliseringar för den övriga populationen (Holme & Solvang, 1997, s.78 ff.).

2.2.3 Val av undersökningsmetod

I denna studie har en kvalitativ metod använts, främst eftersom vi eftersträvar den djupare förståelsen och det helhetsintryck som denna metod alltså ger. I detta syfte har ett antal djupintervjuer genomförts för att samla in nödvändig information. Vi har också försökt hålla våra frågor så öppna som möjligt för att inte styra respondenterna i någon riktning.

2.3 Datainsamling

Den information som samlats in för uppsatsskrivandet kan delas in i primärdata och sekundärdata. Det som klassificeras som primärdata är den information som författaren av uppsatsen själv har samlat in inför arbetet. Sekundärdata utgörs istället av sådan information som fanns tillgänglig sedan tidigare genom att andra personer samlat in den (Andersen, 1998, s.150).

2.3.1 Primär- och sekundärdata

Att samla in primärdata kan enligt Arbnor & Bjerke (1994, s.241) göras på tre olika sätt, vilka benämns som direkt observation, intervju och experiment. Primärdata har samlats in genom personliga intervjuer med tre olika intressentgrupper. Först har analytiker som har värderat Nobel Biocare intervjuats för att få en uppfattning om hur hänsyn tas till det intellektuella kapitalet vid värderingen av detta företag i praktiken. Dessutom har primärdata även erhållits genom djupintervjuer med ledningen och kunder till företaget för att få ett bredare perspektiv av det intellektuella kapitalets betydelse. Via telefon har även en intervju genomförts med en forskare inom ämnet.

Den sekundära data som vissa delar av uppsatsen grundas på består till största delen av vetenskapliga tidskrifter och böcker inom ämnet. I den teoretiska referensramen utgår vi uteslutande ifrån sekundärdata, och i presentationen av Nobel Biocare och dess bransch utgörs merparten av informationen av sekundära källor. När det gäller information om företaget har en stor del hämtats från Internet men även kompletterats med andra källor såsom årsredovisningar.

2.3.2 Val av företag och respondenter

Ledningen inom ett företag måste tillgodose flera intressentgruppers behov och intressen. Den primära gruppen är aktieägarna eftersom dessa är de som faktiskt kan avsätta ledningsgruppen om de inte är nöjda med dess prestation (Hamberg, 2001, s.60). Därutöver anses kunderna vara den intressentgrupp som har mest betydelse för företaget eftersom det utan dessa inte skulle kunna överleva. Ledningen har därför en viktig uppgift i att se till att kunderna blir nöjda (Andersson o.a., 2001, s.36). Av denna anledning har vi valt att titta närmare på hur dessa tre grupper; investerare/aktieägare, ledning och kunder, värdesätter intellektuellt kapital i praktiken. Undersökningen kommer inte att omfatta övriga intressenter såsom långgivare och anställda, eftersom detta skulle innebära en alltför omfattande studie. Vi har därför koncentrerat oss på de som enligt teorin är viktigast för företaget.

Motivet bakom valet att använda företaget Nobel Biocare för vår fallstudie var först och främst att det var ett börsnoterat företag, vilket underlättar att hitta analytiker som värderat företaget i investerings syfte. Dessutom verkar Nobel Biocare inom en bransch där intellektuellt kapital utgör en stor del av företaget, vilket är av avgörande betydelse för syftet med vår uppsats. Vi ansåg också att tidigare uppsatser inom ämnet har varit alltför inriktade på IT-bolag och andra konsultföretag, och ville därför uppnå en lite annorlunda vinkling.

Som representanter för investerarna/aktieägarna har tre analytiker som värderat Nobel Biocare valts ut. Tanken var till en början att i denna intressentgrupp, precis som för

kunderna, intervjuar fyra respondenter. Men på grund av att merparten av kontaktade analytiker hade rapporteringsperiod fick vi nöja oss med tre. Eftersom alla kontaktade analytiker fanns lokaliserade i Stockholm var en avvägning mellan nytta och kostnad av att göra personliga intervjuer nödvändig. Vi ansåg dock att det skulle bli svårt att få en god tolkning av informationen via telefon och att det därigenom skulle försämra kvaliteten i den information vi får fram. Därför bestämde vi oss för att åka till Stockholm för att genomföra dessa intervjuer.

För att välja ut vilka kunder som skulle intervjuas var vi tvungna att återigen kontakta Nobel Biocare. Beslutet föll här på att genomföra intervjuer med fyra olika respondenter i förhoppning om att se hur åsikterna även skiljer mellan olika kunder. Vi har dessutom intervjuat både tandläkare och dentallaboratorium för att få med representanter från alla kundsegment.

För att säkerställa att den information som samlas in via intervjuer är trovärdig har vi alltså för både analytiker och kunder valt att intervjuar ett par stycken respondenter. Detta för att kunna se om det finns ett mönster för åsikterna inom respektive grupp. När det gäller företagsledningen blev detta lite svårare eftersom det endast fanns möjlighet att tala med en av företagets representanter. Därför blev vi tvungna att ta hänsyn till detta vid vår analys och har inte gjort några generaliseringar angående ledningens åsikter.

Vi har även intervjuat Leif Edvinsson som inom Sverige är mycket framstående inom forskningen runt intellektuellt kapital. Detta främst för att få en forskares åsikt om vad Nobel Biocares intellektuella kapital består av. På grund av Edvinssons intensiva schema var vi dock tvungna att genomföra denna intervju via telefon.

2.3.3 Tillvägagångssätt vid intervjuerna

Efter att vi fått klartecken från vår kontaktperson på Nobel Biocare om att få använda dem som fallstudieföretag i uppsatsen, gick vi vidare med att kontakta analytiker och kunder. Alla respondenter fick en kort introduktion till vad uppsatsen skulle behandla och syftet med intervjuerna. En av intervjuerna genomfördes via telefon medan de övriga var personliga intervjuer.

Frågemallar har använts vid intervjuerna för att standardisera frågorna i så stor utsträckning som möjligt. Vi har dock kompletterat med en del följdfrågor när det känts nödvändigt för att få substans i materialet. Intervjuguiderna återfinns i bilagorna i slutet av uppsatsen.

Merparten av intervjuerna med analytiker och kunder pågick i mellan 20 och 30 minuter bortsett från någon enstaka som räckte lite längre. Stämningen var avspänd och de flesta av respondenterna var mycket öppna i sina svar. Intervjun med representanten från leningen pågick i närmare en timme, även den under avslappnad stämning.

Vid de personliga intervjuerna användes en diktafon för att inte lämna någon plats för misstolkningar av informationen. På det sättet hoppas vi på att kunna minska antalet osäkerhetsfaktorer vid intervjuerna. Efter att informationen renskrivits, skickades materialet till respondenterna för att få bekräftelse om att allt uppfattats på ett korrekt sätt utan missförstånd. I en del fall har vi under intervjuerna upplevt viss subjektivitet

hos respondentent, och har av denna anledning beaktat detta när informationen i ett senare led utvärderats.

2.4 Tillförlitlighet

Det är viktigt att också föra en diskussion om hur tillförlitlig den insamlade informationen är. Detta kan göras utifrån de två begreppen validitet och reliabilitet, vilka är vanligt förekommande vid uppsatsskrivning. Vad dessa begrepp innebär och hur vi har tagit hänsyn till dessa, tas upp nedan.

2.4.1 Validitet

Validiteten talar om hur väl studien beskriver det den är tänkt att beskriva. Detta är dock något som i många fall kan vara väldigt komplicerat att mäta (Bell, 2000, s.90). Enligt Lekvall & Wahlbin (1993, s.211 f.) finns ett flertal olika metoder för att bedöma validiteten i undersökningen. Av dessa är det endast två som framförallt är aktuella för denna uppsats. Först och främst så kan den omedelbart upplevda validiteten uppskattas. Detta görs genom att låta några personer som är kunniga inom området ta del av de frågor som ska ställas och se om de anser att dessa är meningsfulla för att kunna uppfylla syftet för studien. Därför har vi låtit vår handledare kontrollera och godkänna de frågor som vi avsett att ställa under våra intervjuer. Sedan kan också undersökningens innehållsvaliditet bedömas. En god innehållsvaliditet uppnås genom att viktiga definitioner av det som undersöks innefattar ett så brett perspektiv som möjligt men utan att de går utanför begreppets omfattning. I denna uppsats var det därför viktigt att inte använda en för snäv definition av begreppet intellektuellt kapital, vilket vi anser har lyckats undvikas.

2.4.2 Reliabilitet

En studie har hög reliabilitet om den skulle ge samma resultat om någon genomförde den vid ett senare tillfälle (Bell, 2000, s.89). För att förbättra reliabiliteten bör vissa påverkande faktorer tas i beaktning. Framförallt måste frågorna ställas på ett standardiserat sätt och vara tydligt utformade för att förhindra missuppfattningar. Viktigt är också under vilka förhållanden frågorna ställs eftersom respondentens situation och omgivningen också påverkar resultatet av undersökningen (Lekvall & Wahlbin, 1993, s.213 f.). För att se till att reliabiliteten för studien blir så hög som möjligt har vi utgått från intervjuguider när vi ställt våra frågor, och försökt att vara så tydliga som möjligt i formuleringarna. På det sättet tycker vi att vi har kunnat minska risken för missförstånd och ökat möjligheterna till att göra jämförelser mellan de olika respondenterna.

2.5 Källkritik

Det är viktigt att bedöma en källas användbarhet och trovärdighet. Därför måste en kritisk granskning av källorna genomföras. Enligt Holme & Solvang (1997, s.135) bör analysen av en källas trovärdighet göras utifrån en inre och en yttre analys. Den yttre

analysen innebär att källan jämförs med andra källor för att se hur dessa stämmer överens. Den inre analysen tittar istället på källans ”inre överensstämmelse”, hur säkert innehållet i källan verkar rent allmänt, om författaren till källan kan uppfattas som subjektiv och om det utifrån källans beskrivning är möjligt att verkligen förstå innehållet på rätt sätt.

När det gäller den sekundärdata som använts i uppsatsen, så har vi utgått från ett stort urval av källor för att säkerställa informationens trovärdighet. Vi är medvetna om att vissa av våra källor, och då främst de som förespråkar intellektuellt kapital, till viss del kan vara subjektiva i sina uttalanden. Därför har vi varit noga med att ta detta i beaktning vid analysen av det insamlade materialen.

3 Teoretisk referensram

Detta kapitel innehåller den teori som vi finner relevant för att uppfylla det syfte som har ställts upp. Inledningsvis behandlas redovisningens roll i ämnet med fokusering på redovisningens utveckling och immateriella tillgångar, och därefter redogörs för begreppet intellektuellt kapital. Slutligen går vi vidare in på ett företags olika intressenter och de intressen som de har i företaget följt av en kortfattad redogörelse för några av de teoretiska värderingsmodellerna som finns tillgängliga.

3.1 Redovisningsteori

I redovisningsteorin finns svaret på vilka komponenter i det intellektuella kapitalet som får inkluderas i balansräkningen. För att klargöra det intellektuella kapitalets koppling till redovisningen kommer i detta avsnitt att presentera hur redovisningen har utvecklats i takt med samhällsutvecklingen, de kriterier som finns för tillgångar och vilka resurser som klassificeras som immateriella tillgångar.

3.1.1 Redovisningens utveckling

Dagens redovisning har en mycket lång historia bakom sig. Den dubbla bokföringen uppkom redan på 1300-talet, och har sedan dess genomgått ett flertal förändringar. Ett av de största stegen i utvecklingen kom i samband med den industriella revolutionen, då den nya tunga industrin krävde en mer avancerad kostnadsredovisning. Gröjer (1997, s.129 ff.) påpekar vidare att redovisningens historia bör ses som "en reaktion på samhällsutvecklingen", och att samhällsutvecklingens påverkan på redovisningen kan beskrivas i två steg:

- *"Först inträder en period av samhällsutveckling som efter hand gör den rådande redovisningen otillräcklig och/eller irrelevant."*
- *"När samhällsutvecklingen har passerat en tröskelnivå blir behoven tillräckligt starka för att ett nytt eller kompletterande redovisningsinstrument skall utvecklas och allmänt tillämpas."*

Gröjer menar dock på att detta endast är en generalisering, och att även det omvända gäller, det vill säga det sätt som redovisningen sker på påverkar samhällsutvecklingen.

Allt eftersom förändras förutsättningarna för immateriella resurser i redovisningen. På denna punkt har dock Danmark och Norge kommit längre än Sverige, då dessa länder har infört speciella riktlinjer för företagen om rapportering av det intellektuella kapitalet i redovisningen. Den danska regeringen har i samarbete med professor Jan Mouritsen tagit fram sådana riktlinjer för hur extern rapportering av intellektuellt kapital kan förberedas och utformas för att skapa värde för företaget (Danish Agency for Trade and Industry, 2000, s.8). Även Norge har alltså under senare år utformat direktiv för icke-finansiell tilläggsinformation om värdeskapande faktorer. Genom dessa direktiv vill de möjliggöra en mer korrekt värdering av företagen (The Norwegian Society of Financial Analysts, 2002, s.2).

3.1.2 Kriterier för tillgångar

Det är inte alltid säkert att ett företags alla resurser får tas upp i balansräkningen som tillgångar. För att en resurs ska kunna räknas som en tillgång, måste den enligt redovisningsteorin uppfylla tre olika kriterier. Dessa benämner Smith (2000, s.102 ff.) som följande:

- Resursen måste förväntas medföra ekonomiska fördelar för företaget i framtiden.
- Resursen måste kunna kontrolleras av företaget.
- Resursen måste ha uppkommit genom inträffade händelser.

Det första kriteriet innebär att resursen måste ge upphov till positiva kassaflöden för företaget. Den måste alltså föra in mer pengar till företaget än den för ut. Att resursen ska kunna kontrolleras innebär i princip att företaget måste ha äganderätt över resursen, även om detta inte alltid är nödvändigt. Detta är det kriterium som de flesta immateriella resurser faller på. Exempelvis så innebär bristen på kontroll över anställda, då dessa kan lämna företaget när de vill, att personalen inte räknas som en tillgång. Det tredje och sista kriteriet innebär att antingen inflödet eller utflödet av resurser måste ha inträffat för att en tillgång ska ha uppkommit.

3.1.3 Immateriella tillgångar i redovisningen

Förutom de kriterier som nämnts för att en resurs ska få betraktas som en tillgång, måste en immateriell tillgång enligt Redovisningsrådets rekommendation RR15 och IAS 38 uppfylla ytterligare två krav för att få tas med i balansräkningen. Först och främst måste det vara ”sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som kan hänföras till tillgången kommer att tillfalla företaget”. Dessutom måste tillgångens anskaffningsvärde kunna uppskattas på ett tillförlitligt sätt. Utöver detta måste tillgången också stämma in på definitionen av en immateriell tillgång. Enligt Redovisningsrådets rekommendation RR15 så är en immateriell tillgång ”en identifierbar icke-monetär tillgång utan fysisk substans som används för produktion eller tillhandahållande av varor eller tjänster samt för uthyrning till andra eller för administrativa ändamål”.

I redovisningsteorin skiljer man mellan immateriella tillgångar genom förvärv och internt upparbetade immateriella tillgångar. De som uppkommer via förvärv uppfyller enligt Smith (2000, s.208 f.) alltid kriterierna för att inkluderas i balansräkningen, medan de som är internt upparbetade ofta inte gör det. De senare får tas med endast om det handlar om utgifter för utveckling som uppfyller ytterligare kriterier.

3.2 Intellectuellt kapital

I detta avsnitt redogörs för det intellektuella kapitalet och den kritik som finns emot det. Eftersom begreppet intellektuellt kapital ibland kan verka mycket svårdefinierat har denna redogörelse givits ett lite större utrymme. Edvinsson & Malone (1998, s.28) har emellertid försökt att klargöra innebörden av detta begrepp genom följande beskrivning:

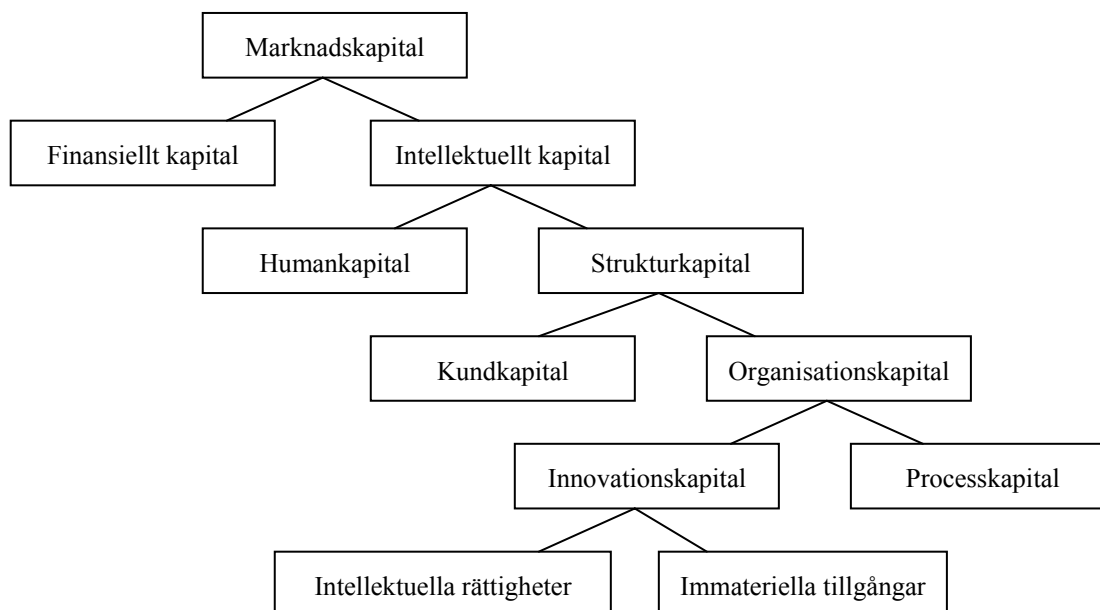
”Om vi föreställer oss ett företag som en levande organism, låt oss säga ett träd, är det som beskrivs i organisationsscheman, kvartalsrapporter,

företagsbroschyrer och andra dokument, dess stam, grenar och blad. Den smarte investeraren granskar trädet för att finna mogna frukter som är färdiga att plockas. Men att utgå ifrån att detta är hela trädet bara därför att det utgör allt som är omedelbart synligt är ett tydligt misstag. Minst hälften av trädets massa finns under jordytan i rotsystemet. Och medan smaken på trädets frukter och färger på bladen är ett bevis för hur friskt trädet är för tillfället, är förståelsen för vad som äger rum i rotsystemet ett mycket mer effektivt sätt att lära sig hur trädet kommer att vara de kommande åren. Den röta eller de parasiter som för tillfället finns tio meter under markytan kan mycket väl ta död på ett träd som i dagsläget ser ut att vara i sin krafts dagar.”

Många forskare är oense om vilka komponenter som ingår i intellektuellt kapital samt definitionen av begreppet. Vad de flesta däremot är ense om, är att det gap som uppstår mellan marknadsvärdet och det bokförda värdet i ett företag, utgörs av intellektuellt kapital. Komponenter som utgör det intellektuella kapitalet bör granskas för att ge en mer rättvisande bild av ett företags värde. Johansson & Skoog (2001, s.6) skriver bland annat att det finns ett stort behov av ett alternativ eller komplement till den traditionella redovisningen. De anser även att informationen behövs, inte bara inom den interna styrningen, utan också i den externa relationen till kapitalmarknadens olika aktörer, som exempelvis investerare, analytiker och banker, men också politiker.

3.2.1 Det intellektuella kapitalets beståndsdelar

Vad det intellektuella kapitalet består av, är av delad mening. Vi kommer här att presentera några av de teorier som finns angående vad som ingår i det intellektuella kapitalet. Edvinsson & Malone (1998, s.55) anser att det intellektuella kapitalets dolda värden finns i två grundläggande former, nämligen humankapital och strukturkapital. Strukturkapitalet kan delas in ytterliggare, vilket illustreras i figur 1 och tydliggör vilka komponenter som ingår i det intellektuella kapitalet.



Figur 1. Intellektuellt kapital enligt Edvinsson & Malone (Johansson & Skoog, 2001, s.39)

Edvinsson & Malone (1998, s.28 f.) anser vidare att intellektuellt kapital är ”rötterna av ett företags värde” och ”de dolda dynamiska faktorer som ligger till grund för det synliga företags byggnader och produkter”. De gör som tidigare nämnts en distinktion mellan humankapital och strukturkapital, där humankapitalet inte kan ägas av företaget och är en kombination av kunskap, skicklighet, innovativ förmåga och förmågan hos företagets enskilda anställda att utföra sina aktuella uppgifter. Strukturkapitalet däremot kan ägas och därmed göras affärer med. Det utgörs av allt som finns kvar på arbetsplatsen när personalen har gått hem. Van der Meer-Kooistra och Zijlstra (2001, s.459) menar att Edvinsson & Malones definition understryker betydelsen av det intellektuella kapitalets kapacitet att vara värdeskapande.

Även om det finns många som är oense om definitionen så är dock flera av forskarna inom området överens om att det intellektuella kapitalet kan delas in i tre olika grupper. Både Brennan (2001, s. 429) och Roslender & Fincham (2001, s.385) hänvisar i sina avhandlingar till forskare som anger humankapital, relations-/kundkapital och struktur-/organisationskapital som huvudkomponenterna i det intellektuella kapitalet. I figur 2 nedan anges några exempel på sådant som enligt dem ingår i dessa grupper:

Humankapital	Relations-/kundkapital	Struktur-/organisationskapital
Anställdas know-how, utbildning, duglighet, skicklighet och expertis, entreprenörsanda, etc.	Distributionskanaler, kundlojalitet och kunder, marknadsandel, etc.	Informationssystem, finansiella relationer, system och nätverk, företagskultur och värderingar, patent och varumärke, etc.

Figur 2. Det intellektuella kapitalets huvudkomponenter

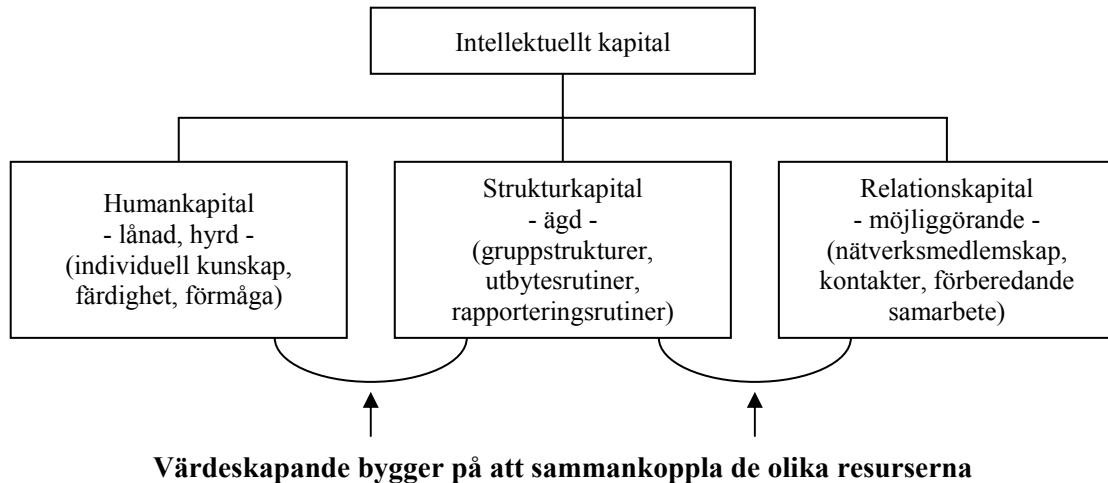
Stewart (1999, s.108 och 187) tycker att var och ett av dessa kapitalslag är immateriella eftersom de återspeglar ett företags kunskapsstillgångar. Av dessa tre immateriella tillgångar anser han att kundkapitalet, som utgörs av fortlöpande relationer med dem man säljer till, är den viktigaste. Han säger också att trots att många av företagens ekonomiska redovisningssystem inte är konstruerade till att mäta kundkapital kan man ändå få en uppfattning om storleken på detta genom exempelvis företagets marknadsandel, hur många kunder som stannar kvar, hur många som överger företaget, lönsamhet per kund samt genom mätmetoder för att mäta kundlojalitet.

Meritum (Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management) är ett europeiskt forskningsprojekt med syfte att undersöka möjligheten att mäta och rapportera icke-materiella resurser (Johansson & Skoog, 2001, s.6), och har i sin riktlinje på intellektuellt kapital satt följande klassificering (Europakommissionens slutrapport s.15):

- *Humankapital*: Definieras som kunskap som personalen tar med sig när de lämnar företaget vid dagens slut. Här ingår kunskap, kompetens, erfarenhet och förmåga. Det kan vara unikt eller allmänt.
- *Strukturkapital*: Definieras som kunskapsmassa som blir kvar i företaget vid dagens slut. Här ingår bland annat olika rutiner och förfaranden, system, företagskultur, databaser. En del av denna kunskap kan vara skyddad som immateriell äganderätt.

- *Relationskapital*: Definieras som alla resurser med koppling till företagets externa relationer, såsom kunder, leverantörer, forskning och utvecklingspartner.

Enligt Johansson & Skoog (2001, s.40) är Roberts o.a. de som håller på att ge begreppet intellektuellt kapital ett innehåll. De menar även de att intellektuellt kapital består av humankapital, strukturkapital och relationskapital men fokuserar på sambandet eller samspelet mellan dessa tre, och att det är detta som skapar värde för företaget, vilket illustreras i figur 3. De anser även att det viktigaste inte är att identifiera företagets resurser utan hur de använder resurserna.



Figur 3. Sambandsbaserat intellektuellt kapital (Johansson & Skoog, 2001, s. 40)

Van der Meer-Kooistra & Zijlstra (2001, s.459) hänvisar till Mouritsen som menar att intellektuellt kapital även handlar om den organisatoriska kunskap som är unik för varje företag. Detta är vad som gör det möjligt för företaget i fråga att anpassa sig efter den ständigt förändrande omvärlden.

3.2.2 Kritik mot intellektuellt kapital i redovisningen

Enligt Johansson (2000, s.38) finns det dock en mängd kritik mot att inkludera det intellektuella kapitalet i balansräkningen. Bland annat menar många att redovisningen bygger på försiktighet, och att det därför vore felaktigt att inkludera dessa "osäkra" resurser. Enligt försiktighetsprincipen ska utgifter för sådana resurser istället kostnadsföras direkt, eftersom man inte säkert kan veta om det i slutändan resulterar i positiva effekter i företaget (Smith, 2000, s.108).

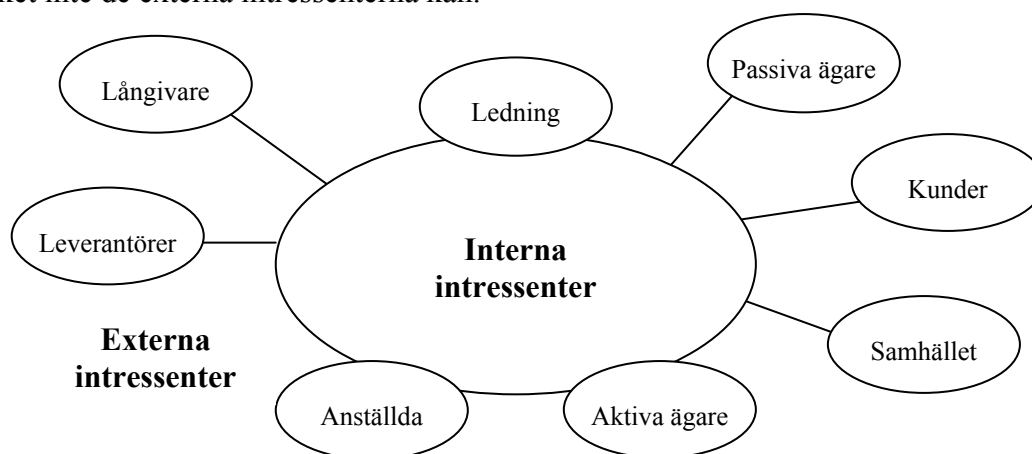
Smith (2000, s.106 ff.) menar vidare att osäkerheten om de framtida kassaflödena och svårigheten att uppskatta ett tillförlitligt värde på det intellektuella kapitalet, gör att det inte heller hör hemma i redovisningen. Av dessa anledningar anses det dessutom vara felaktigt att ta upp företagets anställda i balansräkningen. Detta eftersom de har rätt att lämna företaget när som helst och då inte kan garantera framtida ekonomiska fördelar, och att det kan bli mycket komplicerat att värdera personalen i kvantitativa former.

3.3 Intressenter

Här kommer företagets olika intressenter att presenteras i syfte att få förståelse för vilka som kan vara intresserade av information om ett företag för att kunna värdesätta detta ur respektive synvinkel. Därefter kommer fokus att läggas vid tre av dessa intressenter som kan anses vara de som är av störst betydelse för ett företag.

3.3.1 Intressentmodellen

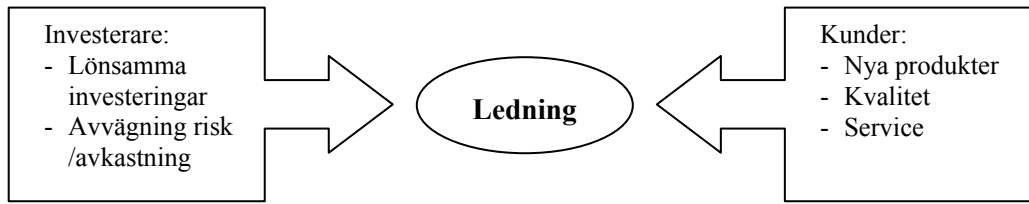
Brealey o.a. (2001, s.22) definierar intressenter som parter vilka har ekonomiskt intresse i företaget av något slag. Det är dessutom inte ovanligt att dessa parter intressen strävar åt olika håll och skapar konflikter. Hamberg (2001, s.58) delar in intressenterna i interna och externa intressenter vilka illustreras i figur 4. De som räknas som interna intressenter anses på något sätt kunna påverka de beslut som fattas inom företaget, vilket inte de externa intressenterna kan.



Figur 4. Intressentmodellen (Hamberg, 2001, s.59)

Ledningen spelar en central roll i detta nät av intressenter, då de också fattar de slutgiltiga besluten. Av övriga intressenter anses investerarna/aktieägarna vara de, vars intressen ledningen framförallt prioriterar. Det är dock inte alltid som ägarnas intressen är desamma som ledningens, vilket då skapar konflikter. Istället för att endast fokusera på att maximera aktieägarnas värde, måste ledningen även ta hänsyn till övriga intressenter för att företaget ska kunna fortleva (Hamberg, 2001, s.58). Exempelvis skulle ett företag inte nå samma framgång om kunder väljer andra alternativ på grund av att de inte blir tillfredsställda. Av denna anledning anses kunderna vara den mest betydelsefulla av de återstående intressenterna (Andersson o.a., 2001, s.36).

Baserat på detta har vi valt att endast behandla dessa tre intressenter, nämligen ledning, investerare/aktieägare och kunder. Som framkommit ovan ställer olika intressenter olika krav på ledningen på grund av avvikande intressen dem emellan. I figur 5 visas hur investerares och kunders krav skulle kunna komma till uttryck.



Figur 5. Intressenters krav på ledningen (Inspirerad av Hamberg, 2001, s.61)

Denna figur illustrerar hur investerarnas krav på ledningen och företaget står i konflikt med kundernas intressen, vilket innebär att ledningen måste göra en avvägning dem emellan för att nå den optimala lösningen för företaget. För att investerarna ska kunna erhålla en högre avkastning krävs att en högre vinst uppnås utan att nya investeringar görs, medan det för att kunna tillfredsställa kunderna krävs ständig produktutveckling och därmed också nya resurser (Hamberg, 2001, s.61).

3.3.2 Värde för investerare

Det som skapar värde för investerarna är lönsamhet och ingenting annat, eftersom det endast är vinsterna som tillfaller ägarna. Denna grupp av intressenter har därför som mål att maximera det som Hamberg (2001, s.62) benämner "shareholder wealth". Samuelsson (2001, s.162) hänvisar dock till De Geer, som betonar att det inte endast är vinster som skapar aktieägarvärde, utan att även ökade förväntningar om företagets framtida lönsamhet är till investerarnas fördel. Detta eftersom även förväntningar påverkar aktiernas värde.

Nilsson o.a. (2002, s.212) definierar investerarnas/aktieägarnas värde som värdet av företagets egna kapital. Hur det går till att uppskatta värdet på det egna kapitalet kommer att behandlas senare i kapitlet när vi redogör för några av de vanligaste värderingsmodellerna.

Vidare skriver Nilsson o.a. (2002, s.75 ff.) om hur så kallade vinstdrivare och riskfaktorer kan bestämmas i syfte att bedöma företagets möjligheter att uppnå den lönsamhet som skapar investerarnas värde. För att kunna identifiera dessa kan med fördel en branschanalys och en konkurrensanalys genomföras. Företagets bransch- och konkurrenssituation är nämligen något som i allra högsta grad påverkar företagets potential att skapa vinster i framtiden.

3.3.3 Värde för kunder

Enligt Kotler o.a. (2001, s.392) strävar kunder efter att maximera sitt upplevda värde när de beslutar om vilken produkt de ska köpa. Detta görs dock inom vissa begränsningar i form av brist på kunskap, rörlighet och pengar, samt att kostnaden för att hitta den produkt som maximerar kundvärdet inte får bli för stor.

Vidare beskrivs det till kunden levererade värdet som skillnaden mellan det totala kundvärdet och den totala kostnaden för kunden. I det totala kundvärdet ingår förutom värdet av själva produkten, även värdet av service, personal och image. Den totala

kostnaden som kunden tar i beaktning vid sitt beslut, innefattar inte bara den monetära kostnaden i form av priset på produkten. Här tas dessutom hänsyn till den tid och energi som kunden förväntas lägga ner på köpet, samt det som Kotler o.a. (2001, s.393) benämner psykologiska kostnader i samband med beslutsprocessen.

Det som sedan avgör kundernas tillfredsställelse är det kundvärde som förväntats i förhållande till det värde som faktiskt upplevs av kunden. Om det till kunden levererade värdet överstiger det förväntade kundvärdet blir kunden också tillfredsställd, medan det omvända bidrar till att kunden blir missnöjd med produkten. Därför måste också företaget se till att produkterna marknadsförs på ett sådant sätt att kundernas förväntningar hamnar på en lämplig nivå (Kotler o.a., 2001, s.394).

3.3.4 Ledningens uppgift som värdeskapare

Problemet som uppstår för ledningen är enligt Hamberg (2001, s.62 ff.) att de, trots att investerarna/aktieägarna anses vara den viktigaste intressentgruppen, inte alltid strävar mot samma mål som dessa. Medan investerarna ser till sitt eget intresse (lönsamhet) i alla lägen, är ledningen skyldig att även värna om företagets övriga intressenter. Många av företagsledningens beslut grundas nämligen i det för företaget kritiska målet om överlevnad. När företaget i dessa fall inte agerar i investerarnas intresse uppstår vad som kallas agentkostnader, vilka minskar värdet på företaget sett ur aktieägarnas perspektiv (Hamberg, 2001, s.71).

När det gäller intellektuellt kapital så har det visat sig att ledningen ofta väljer att inte inkludera detta i sina externa rapporter till intressenterna (van der Meer-Kooistra & Zijlstra, 2001, s.456 f.). Detta är information som är i investerares och kunders intresse men som ledningen beslutar att inte rapportera om eftersom nackdelarna med detta ofta överväger fördelarna. Rädslan för att känslig information ska nå konkurrenterna och att intressenternas förväntningar ska bli för höga för att uppnås, är två av nackdelarna som väger tungt i ett sådant beslut. I en sådan här situation är det alltså viktigt för företagets överlevnad att ledningen fattar beslut i företagets intresse, och inte utifrån vad övriga intressenter kräver (van der Meer-Kooistra & Zijlstra, 2001, s.468 f.).

Det har dock visat sig att ledningens styrning av det intellektuella kapitalet är av stor betydelse för företaget. Johansson (2000, s.31) skriver följande angående styrning av de så kallade ”mjuka” resurserna:

”Avgörande för att nå de ekonomiska målen i tjänsteföretaget är hur effektivt företagsledningen kan styra de ’mjuka’, immateriella resurserna i företaget i samspel med företagets andra resurser.”

I ett kunskapsföretag utgör därför det intellektuella kapitalet ofta de framgångsfaktorer som bör uttryckas i både affärsidé, vision och strategier för en effektiv styrning. Här har av denna anledning företagsledningen en viktig uppgift.

3.4 Värderingsmodeller

I detta avsnitt kommer vi att redogöra för de huvudsakliga principerna inom olika värderingsmodeller. Innan man använder sig av dessa modeller menar Nilsson o.a. (2002, s.211 f.) att det är viktigt att bestämma i vilket syfte värderingen utförs. Är det en värdering utifrån aktieägarnas perspektiv, innefattar värderingen endast aktievärdet och inte företagsvärdet. Med andra ord är det i detta fall inte intressant att titta på värdet av det totala kapitalet, vilket i sin tur också påverkar användningen av modellerna.

3.4.1 Avkastningsvärdering

Vid värdering enligt en avkastningsmodell ska ett nuvärde för företagets framtida betalningsflöden beräknas. Det finns tre huvudsakliga varianter av avkastningsvärdering som kan användas beroende på situation och företag. Vad som skiljer dem åt är vilken typ av betalningsflöden som beräkningen av värdet baseras på. De tre typer av betalningsflöden som är aktuella vid användningen av avkastningsmodeller är kassaflöden till aktieägare, utdelningar och residualvinster (Nilsson o.a., 2002, s.46 ff.).

Vid användningen av en avkastningsmodell krävs att tillgång finns till viss information som ofta inte är lätt att göra en bedömning om. Nilsson o.a. (2002, s.47 f.) benämner de tre faktorer som måste uppskattas som företagets livslängd, framtida betalningsflödets storlek och diskonteringsräntan.

3.4.2 Substansvärdering

En substansvärdering utgår vanligtvis från företagets balansräkning. Substansvärdet utgörs av värdet på företagets egna kapital och beräknas som enklast genom att dra ifrån skulderna från tillgångarna. Modellen kan verka enkel, men det stora problemet ligger i att posterna i balansräkningen bör räknas om till marknadsvärden innan de används, för att ge en korrekt värdering. Detta görs genom att uppskatta återanskaffningsvärdet på företagets tillgångar och skulder (Hult, 1998, s.100 f.).

På grund av att den information som behövs för att uppskatta marknadsvärdet på balansräkningens alla poster ibland kan vara svår att få tag på, menar Nilsson o.a. (2002, s.316 f.) att denna modell inte alltid lämplig att använda. Detta gäller speciellt för kunskapsintensiva företag, där substansvärderingsmodellen inte alls är användbar eftersom så stor del av företagets vinstdrivande tillgångar inte får tas med i dess balansräkning.

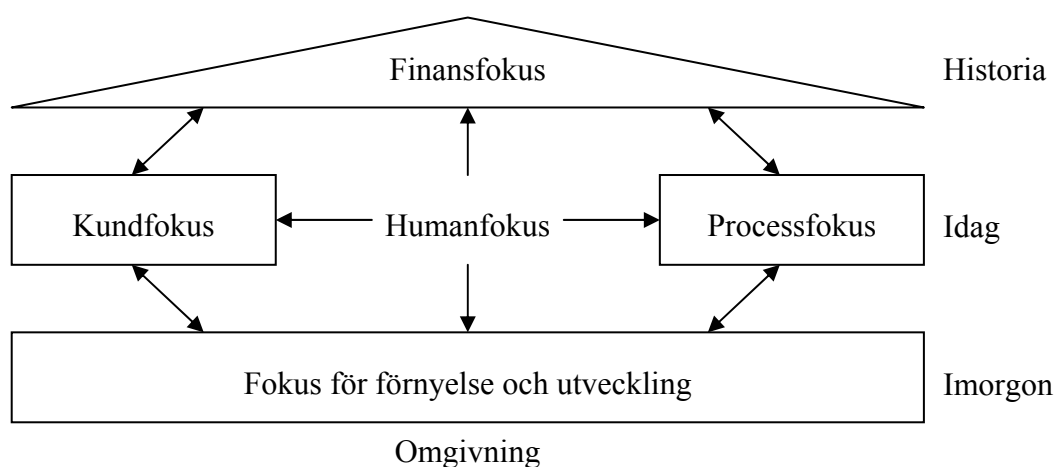
3.4.3 Relativvärdering

Vid en relativvärdering sätts värdet på ett företag utifrån hur liknande företag inom samma bransch värderas. Denna värderingsmodell grundar sig på bokförda värden från redovisningen och utnyttjar så kallade prismultiplar av olika slag för att uppskatta ett värde på företaget (Nilsson o.a., 2002, s.58 ff.). Det som gör denna modell så vanligt förekommande är att den är enklare att använda i förhållande till andra modeller, eftersom inga prognoser om framtiden är nödvändiga. Både att hitta jämförbara företag och bestämma lämpliga prismultiplar att använda kan dock vara problematiskt (Palepu o.a., 2000, s.11-7).

Prismultiplar beräknas genom att sätta företagets aktiepris i förhållande till olika jämförelsevariabler. Användningen av dessa multiplar kan variera beroende på värderingssituation, men en av de vanligast förekommande är enligt Nilsson o.a. (2002, s.60) P/E-talet där aktiepriset sätts i förhållande till vinst per aktie.

3.4.4 Skandianavigatorn

Denna modell togs fram av Skandia och är speciellt utformad för att kunna värdera företagets intellektuella kapital. I figur 6 nedan visas hur Skandianavigatorn är uppbyggd med indelning på fem olika så kallade "fokuseringsområden". Genom att fokusera på dessa områden skapas ett värde på det intellektuella kapitalet (Edvinsson & Malone, 1998, s.91 f.).



Figur 6. Skandianavigatorn (Edvinsson & Malone, 1998, s.91)

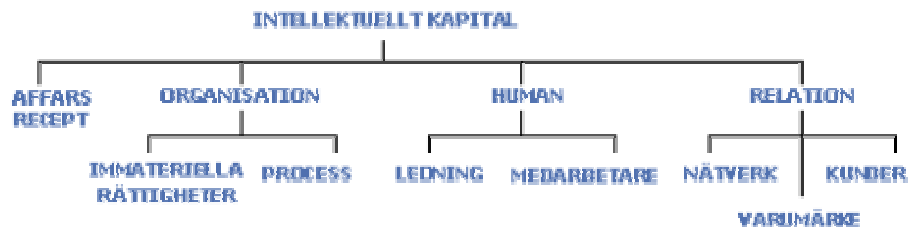
Finansfokus motsvaras av den traditionella balansräkningen och framställer företaget utifrån ett historiskt perspektiv. Nästa nivå utgörs av *Kundfokus* och *Processfokus*, varav det första mäter intellektuellt kapital ur ett mycket snävt perspektiv medan det senare mäter hela strukturkapitalet⁶. Dessa mått grundar sig i hur den nuvarande situationen ser ut i företaget. Den sista nivån benämns *Fokus för förnyelse och utveckling* och bedömer hur väl företaget förbereder sig för framtiden på olika sätt och hur dess förutsättningar för denna tid ser ut. Centralt i modellen är också *Humanfokus*, vilket motsvaras av företagets personal och då även alla de förmågor som personalen innehar och berikar företaget med (Edvinsson & Malone, 1998, s.92 f.).

3.4.5 IC Rating™

IC Rating™ är en värderingsmodell som skapades och utvecklades av företaget Intellectual Capital Sweden AB, i syftet att bättre kunna värdera kunskapsföretag. Tanken är att det intellektuella kapitalet i ett företag ska kunna mätas för att sedan möjliggöra en jämförelse inom och mellan företag (www.intellectualcapital.se, 2003-04-10).

⁶ Begreppet beskrevs tidigare i detta kapitel

De delar som enligt denna modell ingår i det intellektuella kapitalet och som tas i beaktning vid en värdering illustreras i figur 7. Det är viktigt att notera att IC RatingTM endast mäter värdet av det intellektuella kapitalet, och inkluderar därför inte den övriga delen av ett företags värde (www.intellectualcapital.se, 2003-04-10).



Figur 7. Det intellektuella kapitalets beståndsdelar (www.intellectualcapital.se, 2003-04-10)

En presentation av resultatet av värderingen görs utifrån tre olika perspektiv. Först och främst uppskattas potentialen i det nuvarande intellektuella kapitalet hos företaget. Därefter är det viktigt att titta på hur företaget anstränger sig för att utveckla och förbättra detta inför framtiden. Slutligen görs en bedömning om hur stor risken är att den potential som tidigare uppskattats för det existerande intellektuella kapitalet kommer att minska (www.intellectualcapital.se, 2003-04-10).

3.5 Sammanfattning av teoretisk referensram

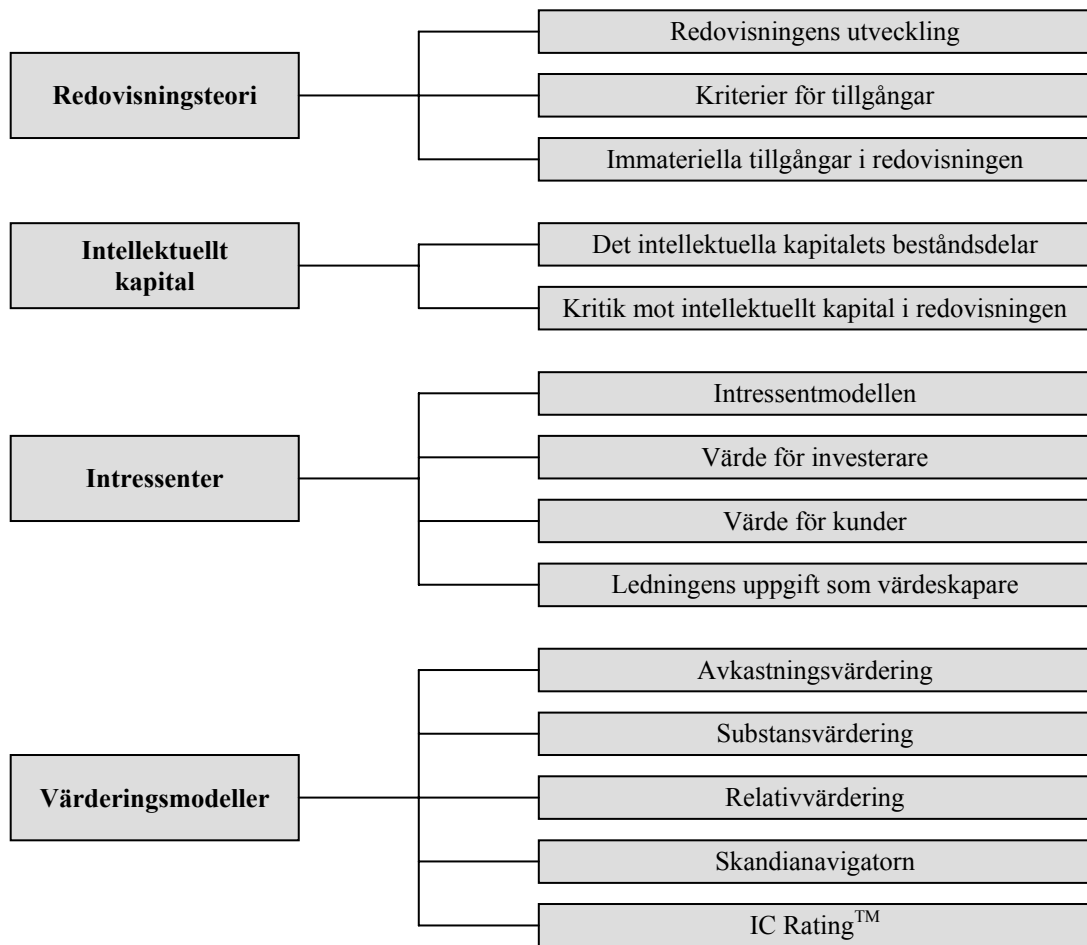
I detta kapitel har till en början redogjorts för hur samhällsutvecklingen har påverkat hur redovisningen har utvecklats genom tiderna. Immateriella tillgångar har blivit alltmer vanligt förekommande men får inte alltid inkluderas i redovisningen. I den teoretiska referensramen har de kriterier som finns för denna typ av tillgång presenterats, för att visa vilken skeptisk inställning som finns angående dessa ”osäkra” resurser.

Begreppet intellektuellt kapital har i detta kapitel utretts för att ge en klarare bild på vad det innebär. Det har också visat sig att det finns en mängd olika definitioner på begreppet och vad det anses inkludera. Alla har dock inte en lika positiv inställning till det intellektuella kapitalet. Många har framfört kritik angående de ökade osäkerhetsfaktorer som det medför att kvantifiera dessa tillgångar.

Investerare/aktieägare, kunder och ledning har identifierats som företagets viktigaste intressenter. Vad som skapar värde för kunder och investerare skiljer sig markant, vilket leder till ett problem för ledningen att göra en prioritetsavvägning.

Ett flertal värderingsmodeller har presenterats i detta kapitel. Några av dem är lite mer traditionella modeller som har använts under en längre tid, medan andra är nyare modeller som konstruerats speciellt för att värdera det intellektuella kapitalet.

Figur 8 nedan är en illustration på hur den teoretiska referensramen är uppbyggd.



Figur 8. Översikt av teoretisk referensram

4 Företagspresentation

*K*apitlet som nu följer syftar till att introducera läsaren i det företag som valts för vår fallstudie, nämligen Nobel Biocare, och även den bransch som företaget verkar inom. Eftersom det vid en värdering är viktigt att även beakta denna information, är det viktigt att läsaren får kännedom om detta.

4.1 Nobel Biocare

Nobel Biocare är ett dentalteknikföretag som är ledande på marknaden för dentala implantat och individuellt anpassade tandproteser. De är dessutom det enda företaget som erbjuder sina kunder ett komplett paket med alla nödvändiga komponenter för restaurering av tänder (www.nobelbiocare.com, 2003-04-10). De kundgrupper som Nobel Biocare framförallt vänder sig till utgörs av tandläkare, dentallaboratorier och specialister inom området (Bokslutskommuniké, 2002, s.1).

I sin årsredovisning (2002, s.7) uttrycker Nobel Biocare sin affärsidé och sin vision enligt följande:

”Nobel Biocare skall förbättra patientens livskvalitet genom att erbjuda de bästa permanenta och estetiska ersättningarna för förlorade tänder.”

”Nobel Biocare skall vara världsledande inom innovativa estetiska tandersättningar.”

Strategierna präglas framförallt av att knyta an fler kunder inom kundgruppen för allmäntandläkare, då detta är ett ständigt växande segment i dagens läge.

Nobel Biocare hade vid årsbokslutet 2002 en omsättning på ungefär 2,8 miljarder kronor, vilket är en ökning från föregående år med omkring 7 procent. Av detta svarar företagets dentala implantat för majoriteten av försäljningen, nämligen 87 procent (Bokslutskommuniké, 2002, s.1).

4.1.1 Produkter

Nobel Biocare koncentrerar sin produktion på två olika områden inom den dentaltekniska branschen. Det största av dessa är dentala implantat, och det andra området är dentala proteser (www.nobelbiocare.com, 2003-05-15). När det gäller proteser så är Nobel Biocare de enda i världen som erbjuder marknaden en ”process för industriell tillverkning av individuellt utformad dental protetik” (Årsredovisning, 2002, s.11).

Enligt tidningen Biotech Sweden (2002-11-19) är tandimplantat en relativt ny metod, som i slutet av år 2002 stod för mellan två och fyra procent av den totala marknaden för dentala behandlingar. Biotech Sweden anser även att detta branschsegment växer snabbt med en ökning på ungefär 15 procent per år. Efterfrågan på dessa typer av produkter verkar därför vara stor. I samband med att metoderna för dentala ingrepp blir alltmer förenklade, förväntar sig Nobel Biocare att även fler allmäntandläkare kommer att erbjuda behandlingarna och att marknaden därmed kommer att växa ytterligare (Årsredovisning, 2002, s.11).

Nobel Biocare har ett starkt varumärke inom dentala implantat i och med att Brånemark System[®] har marknads bredaste dokumentation. Brånemark var det första dentala implantatet i sitt slag, vilket har medfört att det blivit ett av branschens mest välkända märken (www.nobelbiocare.com, 2003-05-15). Förhoppningar finns om att Nobel Biocares relativt nya satsning Replace[®] ska växa sig lika starkt bland allmäntandläkare. Detta har på senare tid dessutom varit marknads snabbast växande varumärke (Årsredovisning, 2002, s.14).

4.1.2 Kunskap

Nobel Biocare betonar i sin årsredovisning (2002, s.22) att det är tack vare företagets medarbetare som de har uppnått den position som de har idag. De har länge varit först med nya innovationer inom branschen, men på senare år har de fått utmaning från andra företag. Exempelvis påstår sig Astra Tech nu ha tagit ledningen inom produktutvecklingen i och med lanseringen av en ny yta. Nobel Biocare har dock tagit efter och utvecklat en liknande produkt (GP, 2002-09-12). I sin årsredovisning (2002, s.18) menar dock Nobel Biocare själva att de har den högsta lanseringstakten inom branschen.

Analytikerna verkar också ha fått ett ökat förtroende för Nobel Biocares ledning efter det gångna årets lyckosamma försäljningstillväxt. De anser att ledningen har bevisat för marknaden att de kan uppnå de mål som de satt upp för verksamheten (Nyhetsbyrå Direkt, 2003-02-06).

4.2 Bransch och konkurrenter

Nobel Biocare innehar drygt en tredjedel av marknaden inom dentala implantat och anses vara störst i världen inom denna marknad. Detta är dock en relativt liten del i jämförelse med de 76 procent av marknaden som företaget hade 1996 (Dagens Industri, 2003-04-26). Enligt Nobel Biocares årsredovisning (2002, s.12) finns på den dentala marknaden relativt få konkurrenter som är riktigt stora. Bland dentala implantat är deras primära konkurrenter globalt sett Straumann, Centerpulse Dental, Biomet och Dentsply. På marknaden för dental protetik finns ingen direkt konkurrens eftersom Nobel Biocare än så länge är ensam med sina specialtillverkade kronor. De traditionellt tillverkade kronorna utgör dock ett visst hot mot verksamheten.

Den största konkurrenten inom dentala implantat är det schweiziska bolaget Straumann. Enligt nyhetsbyrå Ticker (2003-03-13) har Straumann ökat sina marknadsandelar globalt till 24 procent under år 2002, i jämförelse med tidigare 21 procent. Bolaget spår själva att de under år 2003 ska växa snabbare än marknaden, med en försäljningstillväxt på ungefär 18-20 procent. Även Goldman Sachs håller med om detta och anser att Nobel Biocare kan nå upp till Straumanns tillväxtnivå vid slutet av år 2003 (Nyhetsbyrå Ticker, 2003-03-14). Straumann har under april år 2003 lagt bud på företaget Biora med huvudprodukten Emdogainge som används för att återskapa tandfästen. Med uppköpet hoppas Straumann att få full kompetens inom forskning och utveckling (Svenska Dagbladet Näringsliv, 2003-04-08).

Nobel Biocare har under år 2002 upprättat en ny bolagsstruktur genom att skapa ett schweiziskt holdingbolag. Detta för att stärka koncernens konkurrensposition men också för att få bättre tillgång till den internationella kapitalmarknaden samt förbättra aktiernas likviditet. Vissa tror dock att detta kan få negativa konsekvenser genom att aktieägarnas rätt till information och möjligheter att närvara vid bolagsstämman kommer att försämrats. Att aktien kommer att finnas vid två marknadsplatser kan komma att innebära en försämring av möjligheten att handla aktien vid den svenska börsern (www.aktiemarknadsnamnden.se, 2003-04-08).

Nilsson o.a. (2002, s.82) hävdar att kostnadsstrukturen i en bransch kan försvåra nyetableringar eftersom det kan vara svårt för nya företag att överleva så stora kostnader när de är nystartade. Inom dentalbranschen skulle den stora mängd forskning och utveckling som krävs kunna vara ett sådant exempel. Nilsson o.a. menar vidare att tidig etablering inom en bransch kan resultera i konkurrensfördelar, vilket till viss del kan avskräcka nyetableringar.

4.3 Nobel Biocares intellektuella kapital

Då Nobel Biocare är ett företag som enligt dess årsredovisning (2002, s.18) bland annat har en stor andel forskning och utveckling, kan dess intellektuella kapital antas vara relativt stort. Forskning är en av de komponenter i ett företag som inte uppfyller de kriterier som utformats av Redovisningsrådet för att tas med i balansräkningen. Detta innebär att Nobel Biocares marknadsvärde bör överstiga dess bokförda värde kraftigt.

Enligt beräkningar baserade på värden från 23 maj, har Nobel Biocare ett marknadsvärde som är ungefär 6 gånger så stort som dess bokförda värde⁷. Gapet mellan dess marknadsvärde och bokförda värde uppgår till 9,4 miljarder kronor. Detta innebär att Nobel Biocare har resurser värda 9,4 miljarder kronor som inte uppfyller kriterierna för att tas med i företagets balansräkning.

4.4 Sammanfattning av företagspresentation

Nobel Biocare är ett företag som verkar inom dentalteknikbranschen och tillverkar och säljer dentala implantat och proteser. Företaget är också ledande inom denna bransch med en marknadsandel på drygt 30 procent. När det gäller implantaten har Nobel Biocare en fördel då de var först ut på marknaden med sitt varumärke Brånemark System[®]. En annan av företagets konkurrensfördelar är den kunskap och forskning som de gjort sig kända för. Nobel Biocares andel av marknaden har dock minskat markant med åren. Huvudkonkurrenten Straumann fortsätter istället att plocka marknadsandelar. Vissa analytiker tror dock att Nobel Biocare kan nå upp i Straumanns tillväxttakt inom kort.

När det gäller Nobel Biocares intellektuella kapital så utgör det en stor del av företagets värde. Företaget har ett marknadsvärde som är ungefär 6 gånger större än dess bokförda värde.

⁷ Se bilaga 1 för beräkningar.

5 Empiri

I följande kapitel presenteras den information som framkommit under de intervjuer som genomförts med Nobel Biocares ledning, några av dess kunder och även analytiker som värderat företaget. Syftet med dessa intervjuer är att ta reda på betydelsen av det intellektuella kapitalet för olika intressenter i praktiken och hur hänsyn tas till detta, och sedan även undersöka vad de har för åsikter om dessa resursers plats i årsredovisningen. Vi har också genomfört en intervju med Leif Edvinsson, som är en omtalad forskare inom ämnet intellektuellt kapital.

5.1 Analytiker

För att kartlägga analytikernas åsikter i ämnet har vi genomfört intervjuer med tre analytiker från olika företag. De företag som tillfrågats är Nordea Securities, Carnegie och Alfred Berg. Detta avsnitt baseras på frågor från en i förväg förberedd intervjuguide⁸.

5.1.1 Nordea Securities

Intervjun med Stefan Wikholm på Nordea Securities genomfördes den 24 april. Wikholm har en civilingenjörsexamen i biokemi från Kungliga Tekniska Högskolan och en magisterexamen i ekonomi från Stockholms universitet. Därefter har han arbetat med forskning och utveckling i 20 år, och slutligen medförde intresset för aktier och vissa tillfälligheter att han blev analytiker. Detta har han sedan jobbat med under de senaste 14 åren. Han har värderat Nobel Biocare under en mycket lång tid och har dessutom följt dess utveckling ända sedan de börsnoterades.

Wikholm anser att svårigheten med att värdera kunskapsföretag såsom Nobel Biocare är att veta var och när det kommer en ny innovation. Han betonar också att det är viktigt att ha ett starkt patent om forskning och utveckling ska löna sig och att det därför inte räcker med att endast se på företagets forskning och utveckling. Detta har varit aktuellt även i Nobel Biocares fall, då Wikholm med sin erfarenhet inom forskning och utveckling ansett att vissa patent inte varit så starka. En annan svårighet är att avgöra när nya hot uppkommer på marknaden, det vill säga när det kommer ut någon ny konkurrerande produkt. Han menar också att Nobel Biocares största konkurrent, det schweiziska företaget Straumann, inte varit lika innovativt.

De använder sig vanligtvis av modeller baserade på kassaflöden för att värdera bolagen, men använder andra nyckeltal som exempelvis P/E-tal i argumentationen kring en viss aktie. Wikholm anser dock att P/E-talen inte alltid är relevanta, eftersom de kan bli missvisande då de baseras på företagets nettoresultat istället för verkliga in- och utflöden. De använder sig även av relativvärdering, och jämför då bland annat tillväxttakten mellan olika företag inom branschen. Hur djup analys man genomför för en aktie kan variera beroende på hur omsatt aktien är på börsen. Slutligen påpekar Wikholm även att värderingsmodellerna kompletterar varandra för att få en mer korrekt

⁸ Se bilaga 2 för intervjuguide.

uppfattning om värdet och att man självklart blir tvungen att göra egna antaganden oavsett vilken modell man använder eftersom alla modeller har vissa brister.

Årsredovisningen är enligt Wikholm inte intressant för en analytiker, eftersom den uttrycker sådant som redan inträffat. Han menar att den information som kommer kring företaget genom diskussioner med kunder, delårsrapporter och kapitalmarknadsdagar är av större intresse. Helhetsbilden av företaget är viktig för att få en uppfattning om företagets verksamhet inför en värdering. Wikholm anser att Nobel Biocare har lyckats väl med att visa upp företaget genom presentationer i olika forum.

När det gäller intellektuellt kapital så är detta ett begrepp som Wikholm inte lagt speciell vikt vid, men han anser att detta är mer intressant i mindre bolag där det har större betydelse för företaget om en anställd lämnar företaget. I ett större bolag som Nobel Biocare så styrs deras intresse mer av utvecklingen av företagets affärer. Han tycker därför inte att det egentligen behövs mer information om intellektuellt kapital i Nobel Biocares fall, men att han möjligtvis skulle önska uppgifter om företagets personalomsättning. De nya modeller som finns för värdering av det intellektuella kapitalet känner Wikholm inte till.

De dolda tillgångar som i dagsläget inte får tas med i balansräkningen, anser Wikholm inte heller behöver tas med där. De kan redovisas separat. Han tycker med andra ord inte att balansräkningens innehåll är något som bör ändras, då det skulle innebära att det införs osäkra poster som är svåra att värdera och därigenom bidrar till fler osäkerhetsfaktorer. Wikholm anser att balansräkningens betydelse vid värderingen varierar beroende på vilket företag som värderas. I företag som exempelvis är hårt skuldsatta eller har stora goodwillposter blir balansräkningen mer intressant, medan det i annat fall endast är resultaträkningen som är av intresse.

5.1.2 Carnegie

På Carnegie träffade vi den 25 april Kristofer Liljeberg-Svensson som arbetat som analytiker i fyra och ett halvt år, varav han värderat Nobel Biocare i ungefär två och ett halvt år. Han har en magisterexamen i ekonomi från Stockholms universitet, och fick jobbet som analytiker efter ett sommarjobb på Carnegie. Det var främst aktieintresset som avgjorde vägvalet men han påpekar dock att det var lite av en slump att han till slut blev analytiker.

På Carnegie använder de sig främst av kassaflödesmodellen även om den har fått minskat intresse på senare tid. De använder sig även av P/E-tal och jämför då Nobel Biocare både med börsen i allmänhet och med nära konkurrenter. Liljeberg-Svensson betonar dock att både Nobel Biocare och Straumann har P/E-tal som är högre än övriga marknaden. Han påpekar också att svårigheten med att värdera just kunskapsintensiva företag är att bedöma potentialen i produkterna, och de förväntningar som finns på sådana företag försvårar värderingen. Det är också ett problem att kunna värdera företagets forskning eftersom det kan dröja lång tid innan man får något resultat.

Vid frågan på vilken information de använder sig av vid värderingen svarade Liljeberg-Svensson att årsredovisningen är gammal information som egentligen inte är intressant för att uppskatta ett värde på företaget. Han föredrar att istället genomföra regelbundna möten med företaget, konkurrenter och kunder. På sätt kan den information som behövs

om marknaden samlas in för analys. De faktorer som de sedan framförallt fokuserar på är allt som skulle kunna påverka försäljningen och dess tillväxt.

För Liljeberg-Svensson innebär begreppet intellektuellt kapital allt sådant som bygger framtida värde såsom exempelvis kunskap, anställda och patent. Han menar att Nobel Biocares intellektuella kapital bland annat består av dess forskning, kunskap, patent, varumärke samt även hela organisationen generellt sett. Dock betonar han att han som analytiker inte direkt använder sig av begreppet intellektuellt kapital, utan att detta är sådant som redan finns inkluderat i värderingen. Han tycker inte heller att man fokuserar mer på detta nu än tidigare.

När det gäller årsredovisningen är Liljeberg-Svensson tveksam till om det intellektuella kapitalet bör redovisas i någon vidare mening. Det som möjligtvis skulle vara intressant är en bra och tydlig beskrivning av organisationen. I övrigt så föredrar han att på den punkten bilda sin egen uppfattning genom regelbunden kontakt med representanter från företaget. Här uttrycks även ett önskemål om att få kontakt med fler personer inom företaget eftersom detta enligt honom bidrar till ett ökat förtroende för företaget i fråga. Han tycker dock definitivt inte att ett företags dolda tillgångar ska få inkluderas i balansräkningen eftersom de kan vara svåra att kvantifiera och endast bidrar till ytterligare osäkerhetsfaktorer.

Balansräkningen används i relativt stor utsträckning. Det som han speciellt tittar på är dock förändringar i balansräkningen, och då speciellt nettoskuld och kassaflöden. Liljeberg-Svensson menar att tillväxt i kombination med starka kassaflöden är något som han letar efter vid värderingen, eftersom det kännetecknar styrka och stabilitet inom företaget.

Slutligen framkommer det utifrån intervjun att de nya modeller som finns för intellektuellt kapital inte är något som kommit till hans kännedom. Han tycker dock inte att det är något som det finns något behov av eftersom det, trots att det kanske fungerar i teorin, i praktiken inte har någon betydelse. Detta eftersom analytikerna ändå kommer att vilja kunna bilda sig en egen uppfattning om detta genom företagskontakter och egna analyser.

5.1.3 Alfred Berg

Intervjun med Alfred Bergs analytiker Paula Treutiger ägde rum den 28 april. Hon är utbildad civilekonom vid Stockholms universitet. Direkt efter utbildningen arbetade hon som reporter på Veckans affärer i närmare fem år. Som analytiker började hon sin bana hos Carnegie för att därefter arbeta för Alfred Berg. Hon valde att bli analytiker på grund av att hon ville arbeta med företagen på djupet, vilket skilde sig från arbetet som reporter där man sällan hade tid till detta. En annan anledning var att få arbeta mer teoretiskt med värdering. Analytiker har hon varit sedan 1995 och har analyserat Nobel Biocare sedan 1996.

Alfred Berg arbetar utifrån en värderingsmodell, där grundmodellen är en kassaflödesvärdering som sträcker sig långt fram i tiden, vilket hon anser ger en bättre bild av företaget än om man gör en kortsiktig kassaflödesvärdering. Den viktigaste delen i grundvärderingen är därför ett långsiktigt scenario. Utöver det jämför de företaget med andra bolag. I Nobel Biocares fall så jämför de först med det schweiziska

företaget Straumann för att i nästa steg jämföra med andra liknande bolag i Norden. Vid värderingen kompletterar hon informationen i årsredovisningen med information från mässor och andra källor för att kunna bilda sig en uppfattning av företaget och företagets produkter. Med hjälp av balansräkningen tittar hon på om företaget är finansiellt stabilt. Hon anser inte att man i dagsläget ska ändra på vad som får ingå i balansräkningen eftersom det redan nu är svårt att göra en korrekt utvärdering bakom balansräkningsposterna.

Enligt Treutiger är problematiken med att värdera kunskapsintensiva företag förknippad med att det mesta ligger i forskningen. Svårigheten blir då att bedöma när framtida intäkter kommer att inträffa, eftersom det är svårt att avgöra när produkterna kommer att komma ut på marknaden, samt hur produkterna då kommer att stå sig gentemot konkurrenternas. Mer information om forskning och utveckling samt information om kommande produkter skulle därför vara önskvärt att inkludera i årsredovisningen anser Treutiger. Hon menar att all information som kan bidra till försäljningen för företaget är egentligen önskvärt att inkludera i årsredovisningen, eftersom man då redan vid ett tidigt stadium kan se vart företaget är på väg.

Begreppet intellektuellt kapital används inte. Efter att vi kortfattat har beskrivit forskarnas definition av intellektuellt kapital framför hon att faktorer såsom ett bra ledarskap och marknadsposition återspeglas i marknadsvärdet av företaget eftersom de indirekt påverkar framtida utsikter. Treutiger ser det intellektuella kapitalets komponenter som mjuka variabler och anser att analytiker själva väger in dessa vid värdering av företagen. Hon tror även att analytiker tittar mer på mjuka variabler nu än tidigare på grund av en ökad och snabbare tillgång till information samt bredare täckning av bolag.

Några modeller för intellektuellt kapital, känner hon inte till. Hon hänvisar istället till optionsvärderingsmodellen som de använder när det gäller forskningsbolag, eftersom modellen tar hänsyn till vissa parametrar som är viktigt för sådana företag. Treutiger tycker inte att nya modeller för intellektuellt kapital behövs. Hon tycker att det är bättre att hon själv får så mycket information som möjligt som gör att hon kan skapa sig en bild av företaget. Hon vill själv kunna specificera vad det är som ligger till grund för hennes värdering.

Faktorer som hon tycker man bör ta hänsyn till vid värderingen av Nobel Biocare är dels de makroekonomiska som kan påverka såsom exempelvis piratkonsumtion, men också myndigheters hälsosystem när det gäller ersättning i olika länder. Andra faktorer är hur konkurrenterna växer och utvecklas. Alla faktorer som kan påverka bilden av företaget bör man ta hänsyn till. I denna typ av bolag är dessutom produkt lanseringar speciellt viktiga.

5.2 Kunder

Utifrån en intervjuguide har vi genomfört intervjuer med fyra av Nobel Biocares kunder och ställt frågor kring vad som skapar värde för dem⁹. Eftersom kunder vanligtvis inte har särskilt stor kontakt med företagets årsredovisning, har här inga frågor ställts kring

⁹ Se bilaga 3 för intervjuguide.

dennas innehåll. De kunder som vi talat med är Almérs dentallaboratorium/Christian Leemanns dentallaboratorium, Brånemarkkliniken, Team Dagnelid och Centrumtandläkarna i Tomtehuset.

5.2.1 Almérs dentallaboratorium / Christian Leemanns dentallaboratorium

Almérs dentallaboratorium och Christian Leemanns dentallaboratorium är två separata bolag men drivs under samma tak och använder viss utrustning gemensamt. Vi talade den 22 april Susanne Engström och Christian Leemann, som representerar var och ett av de två företagen. De två bolagen har en årsomsättning på 2,5 miljoner respektive 850 000 kronor och köper produkter från Nobel Biocare sedan 1997. Det som de främst köper av Nobel Biocare är så kallade Allceramhättor medan implantatinköpen domineras av Astras produkter. Tidigare köpte de nästan bara från Nobel Biocare, men detta har förändrats under de senaste tre åren. Leemann gör en uppskattning om att Nobel Biocares produkter nu totalt sett svarar för endast ungefär 10 procent av omsättningen inom Christian Leemanns dentallaboratorium.

När det gäller valet av leverantör så är Nobel Biocare de enda som tillverkar Allceramhättor. Därför har de inte någon riktig valmöjlighet på detta område. Även på implantatområdet har de på Almérs dentallaboratorium begränsad möjlighet att påverka valet av leverantör. Det är snarare den tandläkare som sätter fast skruvarna som fattar det beslutet.

Engström och Leemann anser att en fördel med Nobel Biocares produkter kan vara att de har verkat inom branschen under en längre tid och att de erbjuder ett mer komplett system. De tycker även att personal och service är viktiga faktorer för vilken leverantör man föredrar. De menar dock på att varumärke och image inte spelar så stor roll så länge det fungerar bra och det inte uppstår några problem med det. Innovationsförmåga tycker de är viktigt så länge de kommer med intressanta saker. De tycker dock inte att Nobel Biocare alltid är först med innovationerna längre.

Vad gäller pris så anser både Engström och Leemann att det har en underordnad betydelse i relation till andra faktorer. Kvalitet och produkternas egenskaper går alltid före pris eftersom det är viktigt att kunden ska bli nöjd. De vill heller inte köpa några av de billigare kopiorna som finns på marknaden, främst eftersom man förlorar den trygghet som man får från någon av de större leverantörerna. Dessutom tycker de att man när det gäller prisfrågor måste tänka lite framåt på vad som händer om de utvecklande företagen inte längre kan täcka sina utvecklingskostnader. Då finns det inte längre någon som kan ta fram nya produkter. I övrigt är prisskillnaden mellan de större leverantörerna inte så stor, vilket gör att det inte motiverar ett byte till ett annat märke.

Utöver Nobel Biocare och Astra, skulle de om de själva hade möjlighet att välja även kunna tänka sig att använda sig av Straumanns produkter. De tycker egentligen inte att det medför något extra besvär att byta leverantör, men de tycker att det är en fördel att inte behöva arbeta med så många olika. Något som möjligtvis skulle kunna räknas som besvärligt är att olika leverantörer använder sig av helt olika vokabulär i sina produktkataloger, vilket gör att man måste lära sig på nytt vad olika komponenter kallas om man byter till en annan tillverkare. Både Engström och Leemann föredrar dock Astra framför de övriga leverantörerna eftersom deras produkter är mindre klumpiga, och att de dessutom har en lite mer lätthanterlig storlek på sortimentet i jämförelse med

Nobel Biocare. De tycker även att det är en fördel att Astra har sitt lager i Göteborg då detta medför kortare leveranstider, och skulle åtminstone vilja kunna påverka vilket leveranssätt Nobel Biocare använder sig av när de skickar sina produkter.

5.2.2 Brånemarkkliniken

Den 22 april genomfördes en intervju med Gerd Rydegren som är ansvarig för inköpen på Brånemarkkliniken i Göteborg. Brånemarkkliniken har en omsättning på omkring 26 miljoner och köpte det senaste året in produkter för drygt tre miljoner från Nobel Biocare, vilket är en stor del av de totala inköpen men inte den största. När det gäller implantat så är dock Nobel Biocare klinikens enda leverantör, och så har det också varit sedan 1986 då samarbetet dem emellan startade.

Att Brånemarkkliniken valde Nobel Biocare beror på att det till en början endast var de som var framstående inom branschen och att de sedan dess tillsammans har haft ett nära samarbete genom olika forskningsprojekt. Nobel Biocares produkter var dessutom väl dokumenterade genom en lång historik av lyckad användning bakom sig, vilket gjorde dem till ett säkert alternativ.

Rydegren menar dock på att det till största delen är tandläkarna som bestämmer vilken leverantör som ska användas. Det finns emellertid stora begränsningar när det gäller att byta leverantör eftersom olika leverantörer använder sig av olika system vilka kräver olika instrument. Detta skulle med andra ord innebära alltför stora kostnader, vilket gör att det för tillfället inte är aktuellt. Om det å andra sidan inte skulle finnas sådana förhinder, så skulle möjliga alternativ till leverantörer för Brånemarkkliniken vara framförallt Astra men även möjligtvis Straumann.

Service anses vara en viktig faktor för Brånemarkkliniken. Detta är dock en punkt där de anser att Nobel Biocare är bristfälliga för närvarande, då Rydegren och många andra på kliniken tycker att kontakten med de som köper in produkterna inte är den bästa. De saknar också en ständig uppdatering vad gäller information om nytt material, vilket krävs för de kurser som hålls på Brånemarkkliniken om Nobel Biocares produkter. Dessutom finns önskemål om att förbättra för hanteringen av produkterna genom att använda streckkoder, då lagerhållningen blir så omfattande på grund av det stora sortiment som Nobel Biocare erbjuder.

De anser sig inte påverkas av varumärke eller image i någon större utsträckning och när det gäller innovationsförmåga så menar Rydegren att Nobel Biocare kanske till och med förnyas sig lite för mycket i onödan. I vissa fall har även förändringarna medfört försämringar enligt deras tycke. De tror heller inte att det skulle skada att minska sortimentet till viss del.

Då de inte har någon större möjlighet att byta leverantör inom en nära framtid, så är priset inte vidkommande på samma sätt. Rydegren menar dock på att de möjligtvis måste börja överväga att välja en annan leverantör om Nobel Biocare höjer sina priser mycket mer än vad de redan gör. Detta eftersom deras egna kunder är de som sätter gränserna för vad de är beredda att betala. Kvalitet rangordnas dock högre än priset och får därför inte bortses ifrån.

5.2.3 Team Dagnelid

På Team Dagnelid talade vi den 23 april med Eva Dagnelid som är tandhygienist och delägare i företaget. Team Dagnelid har en årsomsättning på omkring 8-10 miljoner och har haft Nobel Biocare som leverantör sedan slutet på 70-talet. På grund av ett samarbetsavtal med Nobel Biocare köper företaget alla sina produkter för implantat från Nobel Biocare.

Dagnelid menar att de valde just Nobel Biocare eftersom de enligt deras åsikt har den bästa forskningen, har kommit längst och har gjort flest studier inom området. Sedan tycker de även att Nobel Biocare länge varit de som har visat störst intresse för sina kunder. Med andra ord så har faktorer såsom forskning och kunskap haft stor betydelse vid valet av leverantör, och Dagnelid påpekar att det är väldigt viktigt att systemet är väl underbyggt, varför de inte skulle vilja använda sig av kopior. Eftersom patienterna dessutom oftast vill ha originalet är varumärke och image av direkt avgörande betydelse för valet att använda Nobel Biocare som leverantör. När det gäller Nobel Biocares personal och service tycker de att den varit lite bristande under de senaste åren, och skulle nog pressa dem lite mer vad gäller detta om de inte varit bundna till ett avtal såsom de är i dagsläget.

Priset har självklart betydelse både för den slutsumma som patienten får betala och att företaget måste kunna gå med vinst. Dagnelid menar dock att det inte har hur stor betydelse som helst. Exempelvis så anser hon att den kunskap som underbygger systemet är viktigare än att priset är lågt, eftersom vem som helst annars skulle kunna tillverka och sälja implantat. Även varumärke och image är viktigare än priset, då patienterna ofta är villiga att betala lite mer för att få något som är "äkta". Även om service också är viktigt så är det ändå av större betydelse att patienten får en bra produkt. Därför anser hon att den bristande servicen som de upplever på Nobel Biocare ändå går att tolerera så länge produkten fungerar bra.

Om de hade haft möjlighet att byta leverantör skulle de möjligtvis kunna tänka sig Astra som ett alternativ eftersom de finns lokalt i Göteborg och att de arbetat med deras implantat tidigare. De tycker dock att det finns en del brister i Astras system och att deras sortiment är lite väl smalt. Förutom dessa anledningar så medför ett byte av leverantör även andra besvär, vilket gör att man enligt Dagnelid skulle bli tvungna att tänka efter noga innan man genomför något sådant.

5.2.4 Centrumtandläkarna i Tomtehuset

Vi besökte Per Söderkvist, som är legitimerad tandläkare och specialist i oral protetik, tisdagen den 6 maj. Under samtalet fick vi veta att tandläkarpraktiken inklusive tandteknikerarvoden omsätter ungefär 2,5 miljoner kronor om året och har haft Nobel Biocare som huvudleverantör i cirka 15 år. Tyvärr hade han svårt att redovisa någon siffra på årskostnaden för implantatkomponenter från Nobel, vilket skulle kunna visa på volymen av implantatbehandlingar, eftersom det mesta av komponenterna debiteras av oral kirurg och tandtekniker. Specialisten i oral protetik fungerar oftast som spindeln i nätet och styr behandlingen från början till slut.

Anledningen till att de använder sig av Nobel Biocares produkter är främst att dessa har haft det bästa vetenskapliga underlaget. Söderkvist tycker självklart att också personal

och service påverkar valet av leverantör. Han menar på att man som kund mest kommer i kontakt med säljare, men även andra i organisationen, där samarbetet måste fungera. Han har ingenting att anmärka på när det gäller Nobel Biocares service utan tycker att det har fungerat bra. Söderkvist påpekar slutligen att vetenskapligt underlag och därefter service är sådant som prioriteras vid valet av leverantör.

De anser emellertid att de påverkas lite av image och varumärke. Däremot har priset en viss betydelse anser Söderkvist, förutsatt att konkurrerande företag har lika bra vetenskapligt underlag. Ett lägre pris kan gynna kunden i slutändan. Han påpekar dock att priset inte styr valet av leverantör, det vill säga man gör inte avkall på det vetenskapliga underlaget. Lägre pris prioriteras inte heller när det gäller kunskap och innovationsförmåga samt personal och service. En viktig faktor är storleken på företaget eftersom det är viktigt att ha möjligheten att kunna reklamera produkterna.

Som alternativ till leverantörer anger han Astra Tech och Straumann, men ser ingen anledning till att byta huvudleverantör. Söderkvist tycker heller inte att det finns något hinder som försvårar byte av leverantör om de så skulle vilja. Förutom Nobel Biocare använder de dock ibland implantat från Astra och Straumann.

5.3 Ledning

För att få företagsledningens synvinkel har vi också genomfört en intervju med en representant från Nobel Biocares ledning. Våra frågor som intervjun med företagets chefsjurist grundats på har sammanställts i en intervjuguide¹⁰.

5.3.1 Chefsjurist, Nobel Biocare

Michaela Ahlberg är chefsjurist på Nobel Biocare sedan april 2002 och sitter med i företagets ledningsgrupp. Vi genomförde vår intervju med henne den 5 maj. Hon har juristexamen från Lunds universitet och har därefter arbetat som bolagsjurist och senare också som advokat. Innan hon kom till Nobel Biocare hade hon samma befattning hos Ericsson/Hewlett Packard.

Ahlberg arbetar för närvarande med att förankra idén om intellektuellt kapital i ledningen. Hon medger att det råder förvirring om begreppet och vad det egentligen betyder. Hon tycker att saker såsom patent, copyright, varumärken och mönsterskydd kan ses som intellektuella rättigheter. Eftersom företaget har en hel del patent så anser hon att företaget bör uppmärksamma dessa faktorer. Enligt Ahlberg är dock intellektuellt kapital inte bara intellektuella rättigheter utan även affärsidé, möjligheten att föra ut produkter på marknaden och företagets agerande. Intellektuellt kapital menar hon är grundstommen i ett företag. Hon anser att man gör ett misstag om man endast fokuserar på de intellektuella rättigheterna.

Ett projekt pågår för tillfället hos Nobel Biocare, där man försöker inventera företagets intellektuella rättigheter och undersöka i vilka av koncernens bolag dessa ska ligga. Detta för att man lättare ska kunna styra inkomstinflöden från försäljningsorganisationer

¹⁰ Se bilaga 4 för intervjuguide.

genom olika licensavgifter. Detta medger hon är det som man utifrån betraktar som intellektuellt kapital, men som hon egentligen inte anser vara det som bär hela värdena i företaget.

Förmågan att få fram nya produkter och bearbeta den marknad som finns anser hon är några exempel på Nobel Biocares framgångsfaktorer. Detta tycker hon redovisas, och då bland annat i ett prospekt som har givits ut till aktieägarna. Hon tycker dock inte att företaget för närvarande inkluderar tillräckligt med information om intellektuellt kapital i årsredovisningen. Hennes önskemål är att ha ett särskilt kapitel i årsredovisningen med intellektuellt kapital som ska beröra två delar. Dels synen på humankapitalet och dels de intellektuella rättigheter som finns i företaget. Anledningen till att de i dagsläget inte ger tillräckligt med information om intellektuellt kapital i årsredovisningen, anser hon vara att de i likhet med andra stora börsnoterade bolag är mer fokuserade på det som är lättare att ”ta på”. Hon tror att intellektuellt kapital fortfarande är ganska diffust och obegripligt för många, vilket gör att man förbiser att dessa faktorer bidrar till att föra företaget framåt. Hon håller med om att intellektuellt kapital kan vara en trend, men däremot tror hon inte att det är någonting som kommer att avta utan tror istället att medvetenheten och kunskapen om det intellektuella kapitalet kommer att öka.

Regeln om ”corporate governance” i årsredovisningen har bidragit till att företaget lämnar mer information än tidigare. Dock tycker hon inte att man har lämnat mer information om intellektuellt kapital nu än innan. På frågan om hon tror att det skulle vara positivt för företaget att inkludera mer information om företaget i årsredovisningen, svarar hon att det beror på hur man framhäver informationen. Det måste ske på ett försiktigt och professionellt sätt för att undvika oklarheter, annars tror hon att det kan uppfattas som om företaget har någonting att dölja. För övrigt tror hon att man genom att informera och arbeta för intellektuellt kapital kan få andra att uppfatta företaget som framåtsträvande. Dessutom tror hon att det kan löna sig på långt sikt. Företaget kan dra fördel av intellektuellt kapital genom att därigenom skapa en struktur och uppmärksamma det man gör i företaget, anser Ahlberg.

Att inkludera dolda värden i balansräkningen och förändra utformningen tycker hon inte är nödvändigt, utan vill bevara balansräkningen såsom den är idag. Hon tror att det annars bara skulle skapa osäkerhet. Däremot föreslår hon att man istället kan ha kompletterande uppgifter om företaget som hjälper till att skapa en rättvisande bild. Ahlberg tycker inte att kvantifiering av intellektuellt kapital är någon bra idé eftersom hon tror att det kan vara en svår uppgift, framförallt när det gäller att omvandla intellektuellt kapital till pengar. Istället anser hon att man bör presentera bolagets tillgångar i ord, vilket ger utrymme för läsaren att själv tolka. När vi berättar om de nya modeller som finns för att värdera det intellektuella kapitalet tycker hon att det låter som en intressant idé så länge det inte kvantifieras i monetära termer.

Hon beskriver sitt arbete med intellektuellt kapital i företaget som att samordna kommunikationen beträffande intellektuellt kapital mellan olika avdelningar. Forskning och utvecklingsavdelningen står då för företagets idé och måste ha en samstämmighet med exempelvis marknadsavdelningen som utgör kanalen ut mot kunden. Personligen tror inte Ahlberg på att styra intellektuellt kapital genom det balanserade styrkortet, och det används heller inte i företaget för närvarande. Hon tror dock att det kan komma att införas i samband med deras kvalitetssäkringsarbete. Förutsatt att det görs på rätt sätt, tror hon emellertid att styrning av intellektuellt kapital kan fungera. Hon påpekar också

att Nobel Biocare ständigt arbetar med att behålla sin marknadsledande situation och tror själv att styrning av det intellektuella kapitalet kan påverka marknadssituationen.

5.4 Forskare inom intellektuellt kapital

För att få en forskares åsikt om vad Nobel Biocares intellektuella kapital består av, intervjuade vi Leif Edvinsson. Vi har även vid denna intervju utgått ifrån en speciellt utformad frågemall¹¹.

5.4.1 Leif Edvinsson, Lunds universitet

Vi intervjuade Leif Edvinsson per telefon den 23 maj. Edvinsson har en MBA-examen från University of California i Berkeley. Han har skrivit otaliga böcker om intellektuellt kapital och är även rådgivare för svenska staten gällande effekter på den nya digitala ekonomin. Edvinsson började med att forska kring området redan under 1980-talet men fick världens första position som direktör för det intellektuella kapitalet 1991 på försäkringsbolaget Skandia (www.unic.net, 2003-05-26).

Edvinsson anser att det är bättre att ge en bild om vad intellektuellt kapital egentligen är, istället för att diskutera en definition. Förklaringen att intellektuellt kapital är skillnaden mellan marknadsvärdet och bokfört värde, anser han inte är hela sanningen. Det är då bättre att använda metaforen om trädets rötter som återfinns i Edvinsson & Malones bok. En bättre definition på intellektuellt kapital, tycker han är ”förvärvat insikt om framtida intjäningsförmåga”, där den framtida intjäningsförmågan är huvudsumman det vill säga kapitalet. Detta är då inte en restpost utan en framtidspost, om vi pratar i redovisningstermer. Intellektuellt kapital skulle då kunna definieras som rötter, vilket innebär att intellektuellt kapital med andra ord skulle kunna sägas vara förvärvat insikt om den framtida intjäningsförmågan. Därtill är en viktig distinktion att intellektuellt kapital inte bara är humankapital utan även det kringliggande strukturkapitalet, som är kvar när personalen lämnar företaget. Humankapital kan inte ägas, vilket just strukturkapitalets olika komponenter kan.

Vi diskuterade även begreppsförvirringen mellan intellektuellt kapital, intellektuella tillgångar, intellektuella rättigheter samt immateriella tillgångar. Edvinsson hänvisar då till den bild där han delat in intellektuellt kapital i humankapital och strukturkapital¹². Bilden kan liknas vid ett DuPont-schema¹³ men tillämpad på intellektuellt kapital, där den del som utgörs av innovationskapital kan delas in ytterliggare i intellektuella rättigheter samt immateriella tillgångar. Edvinsson menar då att intellektuella rättigheter består av sådant som har legalt skydd såsom varumärke, copyright och dylikt, medan immateriella tillgångar utgörs av affärshemligheter och ryggmärgskunskap.

När det gäller forskarnas svårigheter med att enas om definitionen på intellektuellt kapital, tycker Edvinsson inte att det är så konstigt. Det är så med all ny kunskap, menar han. Uppmärksamheten för det intellektuella kapitalet väcktes för ungefär tio år sedan

¹¹ Se bilaga 5 för intervjuguide.

¹² Se figur 1 i avsnitt 3.2.1.

¹³ Sambandsmodell som uppfanns år 1919 av *E.I. du Pont de Nemours and Co*, för att tydliggöra och visualisera information (www.cfo.com, 2003-05-28).

och därför är det fortfarande relativt nytt. Han tycker att begreppsapparaten är under utveckling och dessutom tycker han att alla forskare är eniga om att intellektuellt kapital består av humankapital, strukturkapitalet och relationskapital. Däremot vad som ingår under varje kapitalslag är av delad mening. Å andra sidan så finns den problematiken även i den vanliga redovisningen, anser han. När det gäller att redovisa intellektuellt kapital tycker han att man bör göra det i tre steg:

1. Tydliggöra det intellektuella kapitalet, det vill säga berätta.
2. Om möjligt, sätta siffror på det intellektuella kapitalet.
3. Kultivera, det vill säga odla det intellektuella kapitalet.

Denna ansats har senare anammats av den danska regeringen som nu har riktlinjer för denna typ av redovisning, vilka bygger på Edvinssons prototyparbete på Skandia.

Edvinsson anser att det är viktigare att arbeta med det intellektuella kapitalet än med det finansiella kapitalet, då finansiellt kapital är en effekt av hur väl organisationen kan kultivera de olika komponenterna inom intellektuellt kapital. Han tycker också att få företag har någon som ansvarar för intellektuellt kapital. Finanschefer har i ansvar att se över den finansiella delen av företaget, men motsvarande befattning för intellektuellt kapital finns oftast inte. Marknadsvärdet är som oftast många gånger högre än det bokförda värdet. Men vem ser till dessa värden, frågar sig Edvinsson. Han tycker att finansiell information motsvaras av grammatikens imperfekt, förädlingsvärdet av presens, medan intellektuellt kapital i form av humankapital, strukturkapital och relationskapital motsvaras av futurum. Därför menar han att det är viktigt att ta hand om det intellektuella kapitalet. Beträffande frågan om vad begreppet intellektuellt kapital tillför, hänvisar han till det han redan sagt om den framtida intjäningsförmågan.

Enligt Edvinssons mening så påverkar en stor del av det intellektuella kapitalet ett företags börskurs. Han refererar till en studie som visat att intellektuellt kapital påverkar börskursen till 62 procent. Edvinsson påpekar också att förädlingsvärdet beror på hur duktigt företaget är på att använda strukturkapitalet. De tre huvudkomponenterna i det intellektuella kapitalet; humankapital, strukturkapital och relationskapital, samvarierar med varandra, och relationen mellan dessa komponenter är inte:

Humankapital + Strukturkapital + Relationskapital = Intellektuellt kapital

utan snarare:

Humankapital × Strukturkapital × Relationskapital = Intellektuellt kapital

Detta betyder att om man exempelvis inte har strukturkapital så kommer man inte heller att få draghjälp till det intellektuella kapitalet. Det är genom att ge humankapitlet tillgång till de olika komponenterna av strukturkapital som det uppstår ett exponentiellt växande intellektuellt kapital, vilket är raka motsatsen till lagen om avtagande marginalnytta som all traditionell avskrivningsteori bygger på. Intellektuellt kapital är nämligen inte en statisk mängd utan en dynamisk mängd, det vill säga växer eller eroderar, varvid redovisningsutmaningen inte är att ge ett fast värde utan att mäta förändringen.

När det gäller Nobel Biocare anser Edvinsson att företaget lever på sin forskning och utveckling och säger också att det är möjligt att räkna ut hur mycket intellektuellt

kapital företaget har, genom att använda ett värdeschema. Det anser han, kan ge en överblicksbild av det intellektuella kapitalet hos Noble Biocare. Dock ger det inte något absolut värde utan endast en approximation. Detta kan göras genom ett IC-värdeschema där man, för att få en bild av hur mycket av företaget som består av intellektuellt kapital, tittar på börsvärde i relation till JEK (justerat eget kapital). I Nobel Biocares fall är det cirka 5 gånger större än substansvärdet. Nästa fråga blir, enligt Edvinsson, att studera relationerna mellan just humankapital och strukturkapital. För att närmare penetrera detta kan man studera IC-multiplikatorn, uttryckt som en approximation i form av förädlingsvärde (FV) per anställd. Detta visar nämligen hur bra humankapitalet är på att använda strukturkapitalet. Enligt den studie som nämnts tidigare, kan 84 procent av FV/anställd beskrivas av just relationerna mellan humankapital respektive strukturkapital. Sedan kan börsvärdet till 62 procent beskrivas med just FV/anställd.

Vår fråga om huruvida han trodde att Nobel Biocares intressenter generellt sett beaktar det intellektuella kapitalet, fick vi ett negativt svar från Edvinsson. Han tyckte inte heller att svenska analytiker beaktade dessa värden. Detta trodde han kunde bero på ignorans. Han hänvisade till andra länder, såsom Norge, där norska analytiker använde sig av olika metoder för att inkludera intellektuellt kapital vid sina värderingar. De har i linje med danska intressenter lagt ut en egen hemsida med riktlinjer för redovisning av intellektuellt kapital.

5.5 Sammanfattning av empiri

I detta kapitel har informationen som samlats in från intervjuer sammanställts. Tre intressentgrupper har studerats. Först analytiker som representerar investerarna, och sedan kunder och ledningen. Slutligen har även den intervju som genomförts med forskaren Leif Edvinsson presenterats.

Analytikerna har fått svara på frågor angående hur de går tillväga för att värdera Nobel Biocare och vad de har för syn på intellektuellt kapital. Frågorna som ställts till kunderna handlar framförallt om hur kundvärde skapats för deras del. Till ledningen har frågorna fokuserats på vad intellektuellt kapital har för betydelse för dem och vad de tycker att det har för plats i årsredovisningen. Intervjun med Edvinsson syftade framförallt till att få en forskares bild av Nobel Biocares intellektuella kapital, men också att få klarlagt hans uppfattning om intellektuellt kapital i allmänhet.

6 Analys

I detta kapitel kopplas teorin samman med den information som våra intervjuer resulterat i. Detta för att kunna genomföra en analys, vilken ska utreda de problem som diskuterats tidigare i uppsatsen. Analysen kommer bland annat att belysa olika intressenters förhållning till det intellektuella kapitalet och huruvida den traditionella redovisningen ger tillräcklig information för att värdera ett kunskapsintensivt företag såsom Nobel Biocare.

6.1 Intressenters förhållning till det intellektuella kapitalet

Om vi bortser från begreppet intellektuellt kapital och i stället koncentrerar oss på de komponenter som ingår där; såsom humankapital, strukturkapital och relationskapital, så ser vi att samtliga intressenter tittar på dessa faktorer vid värderingen av Nobel Biocare. Vilken eller vilka komponenter i intellektuellt kapital som tyngdpunkten ligger på beror dock på vilken intressentgrupp det gäller. Detta har sin förklaring i att olika intressentgrupper har olika perspektiv och därmed kommer intresset för informationen om företaget att variera.

Analytiker

Analytiker har i uppgift att göra en så korrekt värdering av företaget som möjligt för att hjälpa investerarna och ägarna att bedöma företaget. De ska därför se till helheten av företaget och bedöma företagets möjligheter till lönsamhet. Precis som en av analytikerna också poängterade, så är helhetsbilden av företaget viktigt för att få en uppfattning om företagets verksamhet inför en värdering. Detta innebär därför att de förutom siffrorna även bör ta hänsyn till andra faktorer, vilka kan härledas till det intellektuella kapitalet. Som det också framgår i intervjun med Edvinsson, är intellektuellt kapital enligt honom ”förvärvat insikt om framtida intjäningsförmåga”, vilket kan vara av vikt för analytikerna. Det handlar då om faktorer såsom humankapital, strukturkapital och relationskapital, vilka enligt teorin är huvudkomponenterna i det intellektuella kapitalet (Brennan, 2001, s.429). Edvinsson tycker även att det är viktigt att man gör en distinktion, och menar att det intellektuella kapitalet inte bara är humankapital utan även det kringliggande strukturkapital som är kvar när personalen lämnar företaget. Humankapitalet kan inte ägas, vilket just strukturkapitalets olika komponenter kan. Fastän dessa faktorer tas i beaktning vid deras värdering av företaget så använder de sig inte själva av begreppet intellektuellt kapital. Som kompletterande uppgifter till redovisningen införskaffar de information genom analytikerträffar, möten med olika representanter från företaget och andra källor. Den information som de därigenom erhåller innefattar de olika komponenter som ingår i intellektuellt kapital.

Svårigheten med att värdera kunskapsintensiva företag anser samtliga analytiker vara att förutse det framtida resultatet av företagets forskning och utveckling. Som redovisningsteorin också framhäver är svårigheten med denna typ av resurs att avgöra huruvida de framtida ekonomiska fördelarna verkligen kommer att tillfalla företaget (Smith, 2000, s.106 ff.). Vad forskning och utveckling beträffar så är detta, enligt analytikerna själva, en av faktorerna som är av vikt att titta på även när det gäller Nobel

Biocare. Detta ligger i linje med Edvinssons åsikt, som tycker att företaget lever på sin forskning och utveckling. En av analytikerna påpekar speciellt att Nobel Biocare är det företag inom branschen som också varit mest innovativt. Utifrån det som kommit fram under intervjuerna kan vi se att de komponenter, förutom forskning och utveckling, som analytiker tittar på hos Nobel Biocare och som ingår i det intellektuella kapitalet, framförallt är kunskap, patent, ledarskap, marknadsposition och varumärke. Genom detta ser vi att analytikerna tar många av de komponenter som ingår i det intellektuella kapitalet i beaktning vid värderingen av företaget. Enligt den definition av det intellektuella kapitalet som Brennan (2001, s.429) och Roslender & Fincham (2001, s.385) har tagit fram, innebär det att analytikerna beaktar humankapitalet genom att väga in kunskap i bilden, strukturkapitalet genom patent och varumärke, samt relationskapitalet genom att titta på företagets marknadsposition. När det gäller varumärke har Nobel Biocare en fördel i att de har äganderätt på det inom branschen välkända märket Brånemark System[®]. Detta eftersom sådana faktorer med andra ord också påverkar analytikernas bild av företaget.

Kunder

För kunder, som är en av de externa intressentgrupperna, är intresset framförallt att maximera kundvärdet. Detta kan vi också se bland Nobel Biocares kunder där det har visat sig att de vid värdering av företaget lägger stor vikt vid service, forskning och utveckling, kompetens samt personal. De teorier som Kotler o.a. (2001, s.392 ff.) har lagt fram kring kundvärdet har med andra ord ett samband med det som våra intervjuer med kunderna resulterat i. Emellertid har pris och varumärke en underordnad betydelse. En del av faktorerna som kunderna tittar på finns också med i Nobel Biocares årsredovisning, såsom forskning och utveckling och redogörelse om medarbetarna inom företaget.

De faktorer som här visat sig ha betydelse för kunderna är komponenter som ingår i humankapitalet respektive strukturkapitalet. Hur kunderna uppfattar dessa faktorer hos Nobel Biocare påverkar dessutom i sin tur företagets relationskapital i egenskap av kundlojalitet m.m. Det är därför viktigt att Nobel Biocare hela tiden har kundvärdet i åtanke, och gör sitt bästa för att maximera det i så stor utsträckning som möjligt. Enligt Stewart (1999, s.108 och 187) är dessutom kundkapitalet det viktigaste av de tre kategorierna inom intellektuellt kapital för ett företag, vilket ytterligare understryker vikten av att tänka på de faktorer som påverkar kundvärdet. Han menar även på att kundkapitalet är det som är lättast att spåra i form av marknadsandelar, lönsamhet per kund men också genom olika värderingsmetoder för kundlojalitet. Styrkt av Nobel Biocares marknadsandel samt av intervjuerna verkar Nobel Biocares kundlojalitet vara relativt hög.

Ledning

Ledningen har i sin roll att främst se till att företaget överlever, det vill säga de ska fatta besluten i företagets intresse och inte bara i aktieägarnas intresse. För att kunna göra detta anser Johansson (2000, s.31) att ledningen även behöver styra det intellektuella kapitalet, samt att intellektuellt kapital bör uttryckas i både affärsidé, vision och strategier. Detta eftersom ett kunskapsföretags främsta framgångsfaktorer ofta utgörs av intellektuellt kapital. Vad styrningen beträffar så anser Ahlberg från Nobel Biocare

personligen att det kan fungera, förutsatt att det görs på rätt sätt. Hon påpekar vidare att Nobel Biocares framgångsfaktorer är dess innovationsförmåga och kundrelationer, vilka är komponenter i humankapitalet respektive relationskapitalet. Vi kan även notera att Nobel Biocare har lyckats väl med att uttrycka framgångsfaktorerna i både affärsidé, vision och strategier, genom att betona vikten av kunder och nyskapande. Även konkurrenten Straumann har uppmärksammat fördelarna med att stärka sin forskning och utveckling, och har av den anledningen köpt upp företaget Biora.

Begreppet intellektuellt kapital är bekant för den representant från ledningen som vi talat med, men är däremot fortfarande ganska okänt för övriga inom ledningsgruppen. I framtiden kan det komma att bli ett mer vedertaget begrepp och finnas med i företagets dagliga arbete. Detta dels genom pågående arbete med att förankra det intellektuella kapitalet i företaget, och dels med arbetet av identifieringen av företagets intellektuella rättigheter. Enligt Johansson & Skoog (2001, s.40) är det viktiga inte att identifiera det intellektuella kapitalet, utan hur man använder det för att få en värdeskapande process. Detta stöds av Edvinssons åsikt om att humankapitalet, strukturkapitalet och relationskapitalet samvarierar med varandra. Ahlbergs syn överensstämmer också med detta, då hon menar att arbetet med intellektuellt kapital handlar om att samordna kommunikationen om det intellektuella kapitalet mellan olika avdelningar. Hon eftersträvar en samstämmighet mellan innovationsförmågan och kundens önskemål. Enligt Edvinssons egen utsägo, har de olika kapitalslagen i det intellektuella kapitalet ett samband med varandra genom att de istället för att adderas ihop har ett multiplicerande samband. Det är genom att ge humankapitalet tillgång till de olika komponenterna av strukturkapitalet som det uppstår ett exponentiellt växande intellektuellt kapital. Med andra ord så ger det en växande marginalnytta, vilket är raka motsatsen till lagen om avtagande marginalnytta som den traditionella avskrivningsteorin bygger på.

För Nobel Biocare innebär begreppet intellektuellt kapital inte bara intellektuella rättigheter såsom bland annat patent och varumärken, utan mycket mer än så. Denna bild överensstämmer med Edvinsson & Malones bild där intellektuella rättigheter endast utgör en mycket liten del av det intellektuella kapitalet (Johansson & Skoog, 2001, s.39). Under intervjun med Edvinsson framgår också att intellektuella rättigheter består av sådant som har legalt skydd, såsom varumärke, copyright och liknande, medan immateriella tillgångar utgörs av affärshemligheter och ryggsäkerhetskunskap. Den representant från ledningen som vi intervjuat anser även att företagets agerande är en viktig del i det intellektuella kapitalet, vilket är något som vi anser kan likställas med den organisatoriska kunskap som forskaren Mouritsen menar är unik för varje företag (Van der Meer-Kooistra & Zijlstra, 2001, s.459).

6.2 Intellektuellt kapital i årsredovisningen

Upptäckten av att alla intressentgrupper på ett eller annat sätt tar hänsyn till komponenterna i det intellektuella kapitalet, för oss nu vidare in på diskussionen om huruvida det finns behov av att inkludera mer information om dessa ”mjuka” resurser i årsredovisningen. I denna diskussion är dock kunderna inte lika relevanta, eftersom de vanligtvis inte har någon direkt kontakt med årsredovisningen. Enligt vad som framkommit under uppsatsens gång, finns många olika åsikter angående det intellektuella kapitalets plats i balansräkningen och årsredovisningen. Det sätt som samhällsutvecklingen har påverkat redovisningen genom tiderna kan tyckas vara ett

tecken på att redovisningen även behöver utvecklas till följd av dagens förändrade förhållanden. Kunskapsföretagen är alltmer vanligt förekommande, vilket många anser kräver nya sätt att redovisa. I likhet med det intellektuella kapitalets kritiker är dock både analytiker och ledning negativa till att inkludera dessa resurser i balansräkningen. Anledningen till detta är även det i överensstämmelse med kritiken som framställts i teorin. Det är nämligen osäkerheten i dessa resurser och svårigheten att kvantifiera dem (Smith, 2000, s.106 ff.) som orsakat analytikernas och ledningens skepticism.

Analytiker

Utifrån våra intervjuer med olika analytiker kan vi se att de framförallt använder sig av avkastningsvärdering baserad på kassaflöden för att värdera Nobel Biocare. I en sådan modell är det enligt teorin viktigt att genomföra en djupgående analys av företaget och dess omgivning för att kunna göra tillförlitliga prognoser av framtida kassaflöden (Nilsson o.a., 2002, s.47 f.). Eftersom de komponenter som ingår i det intellektuella kapitalet, enligt Johansson (2000, s.31), är av stor vikt för att ett kunskapsföretag såsom Nobel Biocare ska bli framgångsrikt, är det också viktigt att analytikerna samlar in tillräcklig information om dessa faktorer. Det gör de också till stor del, och med tanke på att substansvärderingsmodellen inte alls verkar användas kan man även anta att analytikerna precis som Nilsson o.a. (2002, s.316 f.) tycker att denna modell inte alls fångar ett kunskapsföretags värde. Detta just eftersom den inte tar hänsyn till de ”mjuka” faktorerna, utan endast ser till balansräkningen. Utifrån detta bekräftas det som forskare säger om hur viktigt det intellektuella kapitalet är för kunskapsintensiva företag.

När det gäller de nya modeller som skapats för värdering av intellektuellt kapital anser samtliga analytiker som vi talat med att det inte finns något direkt behov för dessa. Även om de, enligt vad som kommit fram tidigare i analysen, håller med om det som forskarna säger om att det är viktigt att granska det intellektuella kapitalets komponenter, så är detta något som de vill göra med egna metoder. Exempelvis görs i modellen IC RatingTM en slags betygsättning av det intellektuella kapitalet, vilket kan sägas utgöra den process som analytikerna själva vill stå för. Merparten av analytikerna tycker inte heller att mer information om intellektuellt kapital behövs i företagets årsredovisning. De vill samla in den information som de anser sig behöva för sina prognoser på egen hand. Dessutom framkom under intervjuerna att två av de tre analytikerna anser att det som står i årsredovisningen egentligen inte är så intressant för dem överhuvudtaget, eftersom den innehåller redan gammal information. Även Edvinsson tycker att finansiell information är information från sådant som redan har skett. Han tycker också att förädlingsvärdet handlar om vad som sker nu medan intellektuellt kapital handlar om framtida värden.

Ledning

Det framkommer i flera av forskarnas framställningar att det intellektuella kapitalet har en värdeskapande effekt för företaget. Detta verkar även ha uppfattats av vissa inom Nobel Biocares ledningsgrupp, vilka därför arbetar för att dessa resurser ska beskrivas mer ingående i företagets årsredovisning för att ge en mer rättvisande bild. Under intervjun med Edvinsson gavs ett förslag till hur man kan redovisa. Han tycker att man i första hand ska tydliggöra genom att berätta om det intellektuella kapitalet, i andra hand

sätta siffror på dessa om det är möjligt, och i sista hand kultivera, det vill säga odla det intellektuella kapitalet. Det framkom även att detta numera har anammats av den danska regeringen, som bygger på Edvinssons prototyparbete på Skandia.

Till skillnad från vad bland andra van der Meer-Kooistra & Zijlstra (2001, s.468 f.) verkar tro, så är anledningen till att Nobel Biocare inte redan nu inkluderar mer information om intellektuellt kapital i sin årsredovisning, inte att det medför för många nackdelar. Istället menar den representant från ledningen som vi talade med att det framförallt medför positiva aspekter som företaget kan dra fördel av, och att orsaken till att det ännu inte har fått större utrymme är att det för många fortfarande är ett diffust begrepp som de inte kan relatera till. Detta kan ändras i framtiden då Edvinsson själv anser att begreppsapparaten är under utveckling. Även om Ahlberg tycker att det intellektuella kapitalet är av avgörande vikt för företaget, anser hon att det bör undvikas att kvantifiera dess komponenter då det är svårt att göra på ett tillförlitligt sätt. De modeller som utvecklats speciellt för att kunna värdera det intellektuella kapitalet, tycker hon dock verkar intressanta så länge de inte försöker kvantifiera dessa resurser i monetära termer.

6.3 Sammanfattning av analys

Intervjuerna har visat att de komponenter som ingår i det intellektuella kapitalet är av stor vikt för samtliga intressenter. Detta trots att alla inte nödvändigtvis använder sig av själva begreppet. De faktorer som kunderna värdesätter hos Nobel Biocare är stämmer väl överens med det som sägs i teorin om kundvärdet och är dessutom typiska exempel på intellektuellt kapital. När det gäller analytikerna så väger de in dessa faktorer när de gör prognoser om Nobel Biocares framtida kassaflöden. Om man ser till en av de vanligaste definitionerna som tagits fram av forskare så täcker analytikerna in faktorer i samtliga av de tre komponentgrupperna i det intellektuella kapitalet, utan att egentligen veta om det. Ledningsrepresentanten var förvånansvärt insatt i begreppet intellektuellt kapital och arbetar med att förankra detta i företaget.

Fastän det, enligt Edvinsson, finns sätt att redovisa intellektuellt kapital på, som också har anammats av den danska regeringen, så anser varken analytikerna eller ledningen att en kvantifiering av det intellektuella kapitalet i balansräkningen är lämpligt. Detta är också helt i samstämmighet med kritikernas åsikter om det intellektuella kapitalet. Utifrån analytikernas beskrivningar av deras tillvägagångssätt vid värderingen, framgår att komponenterna i det intellektuella kapitalet dock är av stor vikt. Det är därför viktigt att få tillgång till så mycket information som möjligt om dessa faktorer för att kunna få en mer korrekt värdering, även om detta är något som analytikerna gärna vill samla in information om själva. Den tillfrågade representanten från Nobel Biocares ledning gav intrycket om att ha stora förhoppningar angående intellektuellt kapital i årsredovisningen. Hon arbetar nu för att ge dessa nyckelresurser särskilt utrymme i den årliga externa rapporteringen med en förhoppning om att det ska ge ett positivt uttryck utåt.

7 Slutsatser

*V*i kommer i detta avslutande kapitel att redogöra för de slutsatser som föregående kapitels analys resulterat i. Det är här som de frågeställningar som lagts fram i uppsatsens inledning kommer att besvaras. Kapitlet är indelat så att delproblemet behandlas först, för att därefter övergå till en slutsats angående uppsatsens huvudproblem.

7.1 Slutsatser

Tar olika intressenter det intellektuella kapitalet i beaktning vid värdering av Nobel Biocare?

Studien har visat att samtliga av Nobel Biocares intressenter beaktar det intellektuella kapitalet på ett eller annat sätt. Även om inte alla ger intrycket om att känna till själva begreppet, så ingår i det intellektuella kapitalet faktorer som är av stor vikt för deras uppfattning av företaget. För kunderna är många av dessa avgörande för valet av leverantör, och för analytikerna är faktorerna mycket viktiga för att nå den helhetsbild som behövs för en värdering. Även inom ledningen i Nobel Biocare har det intellektuella kapitalet börjat uppfattas som de resurser som orsakar stora delar av företagets värde, och som därför är viktiga att ta hänsyn till. Allt detta visar på hur betydelsefullt det intellektuella kapitalet verkligen är för Nobel Biocares intressenter, och att det i stort sett utgör grunden i hur Nobel Biocare uppfattas av dessa.

Räcker den genom lag och normer reglerade redovisningen som grund för att ge en korrekt värdering av Nobel Biocare?

För närvarande innefattar det som enligt lagar och rekommendationer ska finnas med i årsredovisningen, inte alls alla de komponenter som skapar företagets värde. En stor del av det som utgör ett kunskapsföretags viktigaste framgångsfaktorer, behöver enligt de krav som finns idag inte i någon form inkluderas i årsredovisningen, vilket också medför att många företag heller inte gör det. När det gäller balansräkningen så är det dessutom en stor mängd resurser som inte får inkluderas. Det framkommer dock att en kvantifiering av det intellektuella kapitalet i monetära termer kanske inte är den rätta lösningen. Analytikernas och ledningens negativa inställning till detta kan sägas bekräfta den kritik som finns inom redovisningsteorin, vilket indikerar på att inkludering i balansräkningen inte är rätt sätt att gå tillväga.

Det har visats i denna studie att det intellektuella kapitalet, åtminstone i Nobel Biocares fall, består av viktiga resurser för företaget som intressenter har stort intresse av. Genom att företaget uppvisar så mycket information om företaget som möjligt ges också intressenter såsom kunder och små investerare möjligheten att utvärdera företaget på ett så korrekt sätt som möjligt.

Konkurrensfördelar kan dessutom erhållas genom att företaget förvaltar sitt humankapital och strukturkapital. Detta eftersom det i sin tur ger en ökning av relationskapitalet, genom att kundrelationer förbättras i och med att kunderna uppfattar

humankapital och strukturkapital på ett positivt sätt. Detta visar återigen på hur viktigt det intellektuella kapitalet är, och att det är angeläget att bland annat företagets kunder får tillgång till utförlig information om dessa faktorer.

Studien har visat att avståndet mellan teori och praktik fortfarande är betydligt i många situationer. Det krävs konsensus forskare emellan, och en ökad medvetenhet om begreppet intellektuellt kapital. I praktiken märks att de faktorer som ingår i det intellektuella kapitalet är av stor vikt, men i teorin finns fortfarande stor skepticism, vilket orsakat att eftersläpningen ännu är stor. Det finns stora behov av att utveckla dagens redovisning. Detta trots att en del ansträngningar redan gjorts för att försöka inbegripa delar av det intellektuella kapitalet i redovisningen. Med tanke på det ständigt föränderliga informationssamhället kan dagens redovisning anses vara otillräcklig och bör då, precis som Gröjer rekommenderar i sådana situationer, kompletteras med nya sätt att redovisa.

7.2 Sammanfattning av slutsatser

Även om inte alla intressenter som intervjuats använder sig av själva begreppet intellektuellt kapital, så är detta ändå faktorer som de alla tar i beaktning när de värdesätter Nobel Biocare.

Studien har visat att, då det intellektuella kapitalet utgör viktiga faktorer för Nobel Biocare, det finns behov av att på något sätt inkludera dessa i årsredovisningen. Detta skulle kunna medföra att även exempelvis småinvestorer har möjlighet att sätta ett korrekt värde på företaget.

8 Diskussion och fortsatt forskning

I detta kapitel förs en diskussion runt ämnet och resultatet av denna studie. Här kommer även våra egna åsikter att komma till stånd, och slutligen kommer förslag på fortsatt forskning att läggas fram.

8.1 Diskussion

Begreppet intellektuellt kapital kan enligt en del tyckas vara otydligt och svårt att riktigt få grepp om. Genom vårt arbete tycker vi att intellektuellt kapital trots allt medför något viktigt och bör uppmärksammas. Vissa må uppfatta det som en trend men precis som Michaela Ahlberg på Nobel Biocare, tror även vi att intellektuellt kapital kommer att få större betydelse i framtiden. En indikator på detta är den granskning inom området som genomförts av Redovisningsrådet, Meritum och andra.

Diskussionen kring intellektuellt kapital handlar inte så mycket om dess vara eller icke vara, utan snarare i vilken omfattning detta egentligen har betydelse. Vad som märks tydligt är att det har betydelse för företagen och dess omvärld på något sätt. Däremot kan omfattningen av dess betydelse variera beroende på vem man frågar. Det märks genom böcker om intellektuellt kapital att forskarna brinner för ämnet, vilket också bör beaktas vid införskaffande och analys av information om det intellektuella kapitalet.

Vi behöver även en ökad förståelse för intellektuellt kapital och vad det kan innebära ute i den akademiska världen. Som studenter har vi inte stött på begreppet under vår utbildning och förvånades över detta. Som blivande ekonomer är det viktigt att få all tillgänglig kunskap för att kunna skapa sig en helhetsbild. Framförallt är det viktigt att studenter får bli bekanta med begreppet och dess innehåll. Det är av förståeliga skäl inte realistiskt idag med tanke på att forskarna i dagsläget inte kan enas om vare sig definition eller tillämpning av området.

För små investerare som, till skillnad från analytiker och andra insatta, inte har tillgång eller kunskap att själva värdera de ”mjuka” faktorerna gäller att det kan finnas tillgänglig information där det förväntas, nämligen i årsredovisningen. Även om analytikerna inte ser något behov av mer information om intellektuellt kapital i årsredovisningen utan hellre samlar in sin information på egen hand, uppstår svårigheter för små investerare när tillräckliga upplysningar om detta inte finns. Dessa saknar nämligen ofta den kunskap som erfarna analytiker innehar för att självständigt göra en ingående analys av företaget.

Att kvantifiera det intellektuella kapitalet i balansräkningen kan bli en svår uppgift med många motståndare och osäkerhetsfaktorer. Istället anser vi att redovisningen bör utvecklas i riktning mot krav på att inkludera mer extra upplysningar om det intellektuella kapitalet i årsredovisningen. På det sättet kommer dessa viktiga faktorer till uttryck utan att bidra med ökad osäkerhet. Intressenter kan ta del av informationen om företagets intellektuella kapital, och på det sättet skapa sig en mer korrekt bild av verksamheten.

Det intellektuella kapitalet utgör viktiga faktorer för olika intressenter. På samma sätt som en konsument i en matbutik väljer att köpa det kött som har noggrann och utförlig information, väljer kanske en investerare att satsa sina pengar i ett företag där mer information och förståelse om verksamheten kan erhållas. I förlängning skulle man därför kunna säga att företaget, genom att i någon form redovisa information om dess intellektuella kapital, kan skapa sig en konkurrensfördel.

Det är tydligt att Sverige ligger steget efter sina grannländer, vad gäller redovisningens utveckling. Norge och Danmark har upptäckt de intellektuella tillgångarnas betydelse och utfärdat riktlinjer för det intellektuella kapitalet i årsredovisningen, vilket vi ser som ett steg i rätt riktning. Sverige bör kanske se till sina grannländer, och följa efter i deras fotspår i likhet med Nobel Biocare.

Frågan är dock slutligen om resultatet från denna studie kan sägas gälla för alla kunskapsintensiva företag. En sådan generalisering kan inte göras endast utifrån vår undersökning. Men vi tror dock att det mycket möjligt kan vara så att även många andra kunskapsföretag befinner sig i samma situation, där stora behov finns av att förnya redovisningen på ett eller annat sätt. Detta då på grund av att det intellektuella kapitalet förmodligen utgör viktiga framgångsfaktorer i nästan alla kunskapsintensiva företag.

8.2 Förslag till fortsatt forskning

Intellektuellt kapital har många definitioner beroende på vilken forskare som skriver om ämnet. Det finns därför ett behov av konsensus forskare emellan om definitionen på intellektuellt kapital, samt en tydligare fördelning mellan de olika kapitalslagen. Det krävs mer forskning kring hur intellektuellt kapital bör redovisas och huruvida man bör kvantifiera informationen i annat än monetära termer. Detta skulle i så fall betyda att man bör undersöka alternativa mätmetoder för intellektuellt kapital.

Det skulle även vara intressant att undersöka om det resultat som denna studie givit för Nobel Biocare även gäller för andra kunskapsföretag i olika branscher. Genom att göra liknande undersökningar för andra företag skulle kanske så småningom en mer generaliserad slutsats kunna dras inom kunskapsintensiva sektorn.

8.3 Sammanfattning av diskussion

Intellektuellt kapital är något som verkar få en allt större betydelse i framtiden, och vi anser att detta är något som bör uppmärksammas. För att även små investerare ska kunna bilda sig en uppfattning om ett kunskapsintensivt företag, såsom Nobel Biocare, krävs att information om dess intellektuella kapital finns tillgänglig i årsredovisningen.

Vi anser dock att det inte är aktuellt att ta med det intellektuella kapitalet i balansräkningen, utan att det istället är en bättre idé att ställa krav på extra upplysningar angående dessa faktorer i årsredovisningen.

Detta är också ett ämne som kräver vidare forskning. Det råder fortfarande mycket osäkerhet som på något sätt bör kartläggas.

Källförteckning

Böcker

- Andersen, I, 1998: *Den uppenbara verkligheten – Val av samhällsvetenskaplig metod*, Lund: Studentlitteratur
- Andersson, J-O, Ekström, C, Enqvist, J, Jansson, R, 2001: *E 2000: Baskurs i företagsekonomi*, Malmö: Liber-Hermod
- Arbnor, I, Bjerke, B, 1994: *Företagsekonomisk metodlära (2:a uppl.)*, Lund: Studentlitteratur
- Bell, J, 2000: *Introduktion till forskningsmetodik (3:e uppl.)*, Lund: Studentlitteratur
- Edvinsson, L, Malone, M S, 1998: *Det intellektuella kapitalet*, Malmö: Liber Ekonomi
- Gröjer, J-E, 1997: *Grundläggande redovisningsteori (4:e uppl.)*, Lund: Studentlitteratur
- Hamberg, M, 2001: *Strategic Financial Decisions*, Malmö: Liber Ekonomi
- Hansson, J, Andersson, P E, 1999: *Intellektuellt kapital i teori och praktik*, Djursholm: Humatec
- Holme, I M, Solvang, B K, 1997: *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder (2:a uppl.)*, Lund: Studentlitteratur
- Hult, M, 1998: *Värdering av företag (3:e uppl.)*, Malmö: Liber Ekonomi
- Johansson, S-E, 2000: *Tjänsteföretagets värde*, Stockholm: Forum för tjänsteföretagare
- Johansson, U, Skoog, M, 2001: *Att mäta och styra verksamheten – modeller med fokus på icke materiella resurser*, Uppsala: Uppsala Publishing House
- Jäghult, B, 1989: *Värdering och styrning av kunskapsföretag*, Malmö: Liber
- Kotler, P, Armstrong, G, Saunders, J, Wong, V, 2001: *Principles of Marketing*, London: Prentice Hall
- Lekvall, P, Wahlbin, C, 1993: *Information för marknadsföringsbeslut (3:e uppl.)*, Göteborg: IHM Förlag AB
- Nilsson, H, Isaksson, A, Martikainen, T, 2002: *Företagsvärdering med fundamental analys*, Lund: Studentlitteratur
- Palepu, K, Healy, P, Bernard, V, 2000: *Business Analysis & Valuation Using Financial Statements*, Cincinnati: South-Western College Publishing
- Samuelson, L A, 2001: *Controllerhandboken*, Stockholm: Industrilitteratur

Smith, D, 2000: *Redovisningens språk*, Lund: Studentlitteratur

Stewart, T, 1999: *Intellektuellt kapital*, Stockholm: Nerenius & Santéus Förlag

Vetenskapliga artiklar

Brennan, N, 2001: Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.14, No.4, s.423-436

Roslender, R, Fincham, R, 2001: Thinking critically about intellectual capital accounting, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.14, No.4, s.383-398

Van der Meer-Kooistra, J, Zijlstra, S M, 2001: Reporting on intellectual capital, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.14, No.4, s.456-476

Övriga artiklar

Biotech Sweden, Schött, R, *Månadens börsanalys: Höga förväntningar i Nobel Biocare*, 2002-11-19

Dagens Industri, Wäingelin, J, *Biora i täten hos ny ägare*, 2003-04-26

Göteborgs-Posten, Genborg, K, *Astra Tech utmanar Nobel Biocare*, 2002-09-12

Nyhetsbyrån Direkt, Bederoff, J, *Nobel Biocare: Stark rapport, något sämre försäljningstillväxt*, 2003-02-06

Nyhetsbyrån Ticker, Palmung, E, *Nobel Biocare: Goldman ser tillväxt på Straumanns nivå i år*, 2003-03-14

Nyhetsbyrån Ticker, Palmung, E, *Straumann: Ökade marknadsandel till 24 % (21 %) under 2002*, 2003-03-13

Svenska Dagbladet Näringsliv, Andersson, K, *En fin munsbit försvinner*, 2003-04-08

Intervjuer

- Ahlberg, M, chefsjurist, Nobel Biocare, 2003-05-05
- Dagnelid, E, tandhygienist, Team Dagnelid, 2003-04-23
- Edvinsson, L, adj. professor, Lunds universitet, 2003-05-24
- Engström, S, tandtekniker, Almérs dentallaboratorium, 2003-04-22
- Leemann, C, tandtekniker, Christian Leemanns dentallaboratorium, 2003-04-22
- Liljeberg-Svensson, K, analytiker, Carnegie, 2003-04-25
- Rydgren, G, inköpsansvarig, Brånemarkkliniken, 2003-04-22
- Söderkvist, P, specialist i protetik, Centrumtandläkarna i Tomtehuset, 2003-05-06
- Treutiger, P, analytiker, Alfred Berg, 2003-04-28
- Wikholm, S, analytiker, Nordea Securities, 2003-04-24

Internet

- Affärsvärlden, Nobel Biocare, 2003-05-25
<http://bors.affarsvarlden.se/mainstock.asp?settings=afv&isin=CH0014030040&name=Nobel%20Biocare%20H...>
- Aktiemarknadsnämnden, 2002: *Aktiemarknadsnämndens uttalande 2002:17*, 2003-04-08
<http://www.aktiemarknadsnamnden.se/Uttal/200217.htm>
- Danish Agency for Trade and Industry, 2000: *A Guideline for Intellectual Capital Statements – A Key to Knowledge Management*, 2003-05-25
<http://www.efs.dk/download/pdf/videnUK.pdf>
- Europeiska kommissionen, 2001: *Entreprenörskap i framtiden – slutrapport*, 2003-05-13
http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/top-class/final_report_vaxjo_2001sv.pdf
- Finansdepartementet, 1999: *Svensk näringsliv på rätt väg?*, 2003-04-04
http://finans.regeringen.se/propositionermm/sou/pdf/lu99_3.pdf
- Intellectual Capital, *Företaget*, 2003-04-10
<http://www.intellectualcapital.se/foretaget.html>
- Intellectual Capital, *IC RatingTM*, 2003-04-10
http://www.intellectualcapital.se/ic_rating_swe.html

Intellectual Property, *What is intellectual property or IP?*, 2003-05-22
<http://www.intellectual-property.gov.uk/std/faq/question1.htm>

Nobel Biocare, *About Nobel Biocare*, 2003-04-10
<http://www.nobelbiocare.com/global/en/About/default.htm>

Nobel Biocare, *Most scientifically documented system*, 2003-05-15
<http://www.nobelbiocare.com/global/en/Products/BranemarkSystem/Scientifically.htm>

Nobel Biocare, *Products*, 2003-05-15
<http://www.nobelbiocare.com/global/en/Products/default.htm>

The Norwegian Society of Financial Analysts, 2002: *Anbefalte retningslinjer for tilleggsinformasjon om verdiskapning*, 2003-05-25
<http://www.finansanalytiker.no>

CFO.com, *Why the 80-year-old DuPont model still has fans*, 2003-05-28
<http://www.cfo.com/Article?article=1495>

Universal Networking Intellectual Capital, *Leif Edvinsson's CV*, 2003-05-26
<http://www.unic.net>

Övrigt

Bokslutskommuniké, Nobel Biocare, 2002

FARs samlingsvolym, 2002, Stockholm: FAR Förlag AB

International Accounting Standards, 2002, London: International Accounting Standards Committee

Årsredovisning, Nobel Biocare, 2002

Bilaga 1. Beräkning av intellektuellt kapital

Nobel Biocare hade den 23 maj ett bokfört justerat eget kapital per aktie på 77,61 kr. Med 25,11 miljoner aktier (www.afv.se, 2003-05-25) innebär det att det totala värdet på bokfört justerat eget kapital då var:

$$25,11 \text{ milj} \times 77,61 \text{ kr} = 1948,79 \text{ Mkr}$$

Samma datum låg börskursen på 452 kr (www.afv.se, 2003-05-25), vilket ger ett marknadsvärdet på aktierna som då är:

$$25,11 \text{ milj} \times 452 \text{ kr} = 11\,349,72 \text{ Mkr}$$

Detta innebär att Nobel Biocares marknadsvärde är ungefär 6 gånger så stort som dess bokförda värde, vilket även bekräftas av Affärsvärldens beräkning av Kurs/JEK för den 23 maj.

Skillnaden mellan marknadsvärdet och det bokförda värdet på företagets egna kapital är då följande:

$$11\,349,72 \text{ Mkr} - 1\,948,79 \text{ Mkr} = 9\,400,93 \text{ Mkr}$$

Denna mellanskillnad utgörs av den del av Nobel Biocares intellektuella kapital som inte uppfyller kraven för att tas med i balansräkningen.

Bilaga 2. Frågor till analytiker

Bakgrundsfrågor

Vad har Ni för utbildning och tidigare erfarenheter?

Varför blev Ni analytiker?

Hur länge har Ni arbetat som analytiker?

Hur länge har Ni arbetat med att värdera just Nobel Biocare?

Värdering

Vari anser Ni svårigheten ligger vad gäller värdering av kunskapsintensiva företag såsom Nobel Biocare?

Hur går Ni tillväga vid värderingen av Nobel Biocare?

Vilken / Vilka värderingsmodeller använder Ni er av, och varför just dessa?

Använder Ni Er av mer än bara den traditionella årsredovisningen när Ni värderar Nobel Biocare?

Vilken övrig information använder Ni Er av?

Vilka faktorer är viktigt att ta hänsyn till i Nobel Biocares fall, och varför?

Balansräkningen ger egentligen bara en ögonblicksbild över företaget i nuläget. Vad anser Ni att den fyller för syfte för Er del?

Skulle Ni vilja ändra på vad som får ingå i balansräkningen?

Intellektuellt kapital

Använder Ni Er av begreppet intellektuellt kapital och vad innebär det för Er?

Vad anser Ni vara Nobel Biocares intellektuella kapital?

Tar Ni hänsyn till Nobel Biocares intellektuella kapital vid värderingen?

Tittar Ni mer på intellektuellt kapital vid värderingen nu än tidigare?

Skulle Ni önska att Nobel Biocare inkluderade mer information om sitt intellektuella kapital vid den externa rapporteringen?

Skulle detta i så fall underlätta värderingen?

Hur ser ni på nya värderingsmodeller som är specialanpassade för intellektuellt kapital, såsom Skandianavigatorn och IC Rating?

Anser Ni att dessa behövs för en mer rättvis värdering av kunskapsintensiva företag?

Bilaga 3. Frågor till kunder

Bakgrundsfrågor

Ungefär hur stor omsättning har Ert företag / organisation?

Hur länge har Ni haft Nobel Biocare som leverantör?

I vilken utsträckning köper Ni produkter från Nobel Biocare?

Kundvärde

Vad avgör valet av Nobel Biocare som leverantör?

I vilken utsträckning påverkas Ni av Nobel Biocares kunskap och innovationsförmåga vid beslutet om att köpa dess produkter?

I vilken utsträckning påverkas Ni av Nobel Biocares personal och service vid beslutet om att köpa dess produkter?

I vilken utsträckning påverkas Ni av Nobel Biocares image och varumärke vid beslutet om att köpa dess produkter?

Kundkostnad

Hur stor betydelse har priset i förhållande till produktens egenskaper och kvalitet?

Hur stor betydelse har priset i förhållande till den kunskap och innovationsförmåga som ligger bakom produkten?

Hur stor betydelse har priset i förhållande till den personal och service som företaget erbjuder?

Hur stor betydelse har priset i förhållande till Nobel Biocares image och varumärke?

Alternativa leverantörer

Vilka alternativa leverantörer anser Ni er ha inom området för Nobel Biocares produkter?

Medför besväret med att byta och hitta nya alternativa leverantörer till att Ni hellre väljer att behålla Nobel Biocare som leverantör?

Bilaga 4. Frågor till ledningen

Bakgrundsfrågor

Vad har Ni för utbildning och tidigare erfarenheter?

Hur länge har Ni arbetat på Nobel Biocare?

Intellektuellt kapital

Använder Ni Er av begreppet intellektuellt kapital?

Vad innebär begreppet intellektuellt kapital för Er?

Vad anser Ni vara Nobel Biocares intellektuella kapital?

Intellektuellt kapital i årsredovisningen

Tycker Ni att Ni förmedlar tillräcklig information om Nobel Biocare i den externa redovisningen, förutom balans- och resultaträkningen?

Varför inkluderar Ni inte mer information om intellektuellt kapital i årsredovisningen?

Tror Ni att mer information om intellektuellt kapital i årsredovisningen skulle vara positivt eller negativt för företaget? Gäller samma sak på både kort och lång sikt?

Vad anser Ni att det finns för nackdelar med att inkludera information om intellektuellt kapital i den externa redovisningen?

Vad anser Ni att det finns för fördelar med att inkludera information om intellektuellt kapital i den externa redovisningen?

Vilken information om företaget tycker Ni är intressant att redovisa, förutom det som redan finns i årsredovisningen?

Redovisar Ni mer information om intellektuellt kapital nu än tidigare i årsredovisningen?

Tror Ni att det är en tillfällig trend att inkludera information om intellektuellt kapital i årsredovisningen?

Vad anser Ni vara det svåra med att redovisa sådant som inte direkt hör till balans- och resultaträkningen?

Vad ser Ni som Nobel Biocares främsta framgångsfaktorer?

Redovisar Ni detta i den externa redovisningen? Om inte, varför?

Vad anser Ni att extra information om intellektuellt kapital har för värdeskapande effekt?

Anser Ni att publicering av sådan information kan bidra till att skapa ett långsiktigt värde på företaget?

Intellektuellt kapital i balansräkningen

Anser Ni att mer av företagets dolda tillgångar borde få inkluderas bland immateriella tillgångar i balansräkningen?

Finns det någon dold tillgång som Ni gärna skulle vilja inkludera i Er balansräkning?

Styrning av intellektuellt kapital

Satsar Ni aktivt på att uppnå en effektiv styrning av det intellektuella kapitalet?

Anser Ni att styrning av det intellektuella kapitalet är av stor vikt för företagets framgång?

Tror Ni att det sätt som Ni styr det intellektuella kapitalet påverkar Er marknadsledande situation?

Bilaga 5. Frågor till Leif Edvinsson

Bakgrundsfrågor

Vad har Ni för utbildning?

Vad har Ni för tidigare erfarenheter inom området?

Varför började Ni forska om intellektuellt kapital?

Intellektuellt kapital

Hur länge har Ni forskat inom intellektuellt kapital?

Vad är intellektuellt kapital?

Varför tror Ni att forskarna har så svårt att enas om en definition av det intellektuella kapitalet?

Vad tillför begreppet intellektuellt kapital?

Hur påverkar intellektuellt kapital kunskapsföretagets värde?

När började man få upp ögonen för det intellektuella kapitalet och varför?

Nobel Biocare

Vad skulle Ni säga att Nobel Biocares intellektuella kapital består av?

Tror Ni att det skulle gynna Nobel Biocare om de valde att redovisa mer av sitt intellektuella kapital i sina externa rapporter? Varför? / Varför inte?

Tror Ni att Nobel Biocares intressenter generellt sett beaktar det intellektuella kapitalet?

Varken företaget eller analytiker tror på idén om att kvantifiera det intellektuella kapitalet. Vad anser Ni själv om saken?

Jämfört med andra företag, på vilket sätt särskiljer sig Nobel Biocare?

Utifrån ett intellektuellt kapital perspektiv, vad är det som utmärker Nobel Biocare?