



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Risker och osäkerhetsfaktorer

*Upplysningsskillnader mellan halvårsrapporter och
årsredovisningar*

Magisteruppsats i företagsekonomi
Externredovisning och företagsanalys
Höstterminen 2010

Handledare:
Anna-Karin Pettersson
Emmeli Runesson

Författare:
Pethra Axelsson

Sammanfattning

Examensarbete inom företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Externredovisning, Magisteruppsats HT 2010

Handledare: Anna-Karin Pettersson och Emmeli Runesson

Författare: Pethra Axelsson

Uppsatsens titel: Risker och osäkerhetsfaktorer – Upplysningsskillnader mellan halvårsrapporter och årsredovisningar.

Bakgrund och problem: I och med finanskriserna har intresset ökat för företagens utlämning av upplysningar kring risker och osäkerhetsfaktorer. Variationen av mängden av risker samt utförligheten i hur dessa beskrivs kan skiljas mycket åt, då de företag som följer ÅRL vid sidan av IFRS måste redovisa sina väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer. Företag, som enbart följer IFRS, har inte detta krav och har därmed möjlighet att inte redovisa vissa risker.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att få en inblick i hur företagen upplyser om sina risker och osäkerhetsfaktorer och vilka och hur många risker och osäkerheter som man upplyser om. Detta för att få en bredare syn på vad företagen anser att dessa termer betyder, vad som ingår i dem och hur företag generellt kommunicerar ut sin riskrapportering.

Avgränsningar: I denna studie analysera företag noterade på Stockholmsbörsens Large, Mid och Small Cap-listor, som har publicerat en årsredovisning för 2009 samt halvårsrapporter från 2010.

Metod: Genom en kvantitativ innehållsanalys undersöktes 122 börsnoterade företags årsredovisningar och halvårsrapporter från 2009 – 2010. Uppsatsen baseras på information kring företagens riskupplysningar samt osäkerhet i uppskattning och kritiska bedömningar. Det empiriska materialet analyseras utifrån referensramen och delas upp i storleksförhållandena efter börslistorna Large, Mid och Small Cap.

Resultat och slutsats: Studien visar att Large Cap- företag redovisar fler risker och mer upplysningar kring dessa i årsredovisningarna än övriga företag. Small Cap- företagens riskavsnitt i halvårsrapporterna utgör dock större del av totala antalet sidor i denna rapport än hos övriga företag. Studien visade även att företagen redovisar riskupplysningarna på olika sätt utifrån vilken lagstiftning som efterföljs i flera fall.

Förslag till fortsatt forskning: Intressant hade varit att se en fördjupad studie, där mer djupgående undersökningar och analyser görs med hänsyn till skillnader i riskupplysningar mellan årsredovisningar och halvårsrapporter, och den möjliga effekten som skulle kunna uppstå på grund av dessa skillnader hos analytiker och investerare.

Förord

Efter tio veckors slit och lätt skrivkramp är uppsatsen äntligen klar. Jag vill tacka opponentergrupperna för deras åsikter och kommentarer under uppsatsmötena. Era kommentarer har varit till stor hjälp i utvecklandet av uppsatsen. Jag vill även tacka mina handledare, Anna-Karin Pettersson och Emmeli Runesson för reflektioner och stöd under uppsatsens gång.

Jag önskar er en trevlig läsning!

Göteborg, januari 2011

Pethra Axelsson

Innehållsförteckning

1. Inledning.....	6
1.1 Bakgrund.....	6
1.2 Problemdiskussion.....	7
1.3 Syfte.....	9
1.4 Avgränsningar.....	9
1.5 Uppsatsens fortsatta disposition.....	9
2. Referensram.....	11
2.1 Tidigare uppsatser.....	11
2.1.1 <i>Tidigare uppsatser kring risker och osäkerhetsfaktorer.....</i>	<i>11</i>
2.1.2 <i>Tidigare uppsatser kring delårsrapporter samt osäkerhet i uppskattning och bedömningar (IAS 1 p. 122 och p. 125).....</i>	<i>12</i>
2.2 Undersökningar och artiklar.....	13
2.3 Normering.....	15
2.4 Upplysningar, kapitalkostnad och företagsstorlek.....	16
3. Metod.....	18
3.1 Metodval.....	18
3.2 Urvalsprocess.....	19
3.2.1 <i>Urvalet.....</i>	<i>19</i>
3.3 Bearbetning av data.....	19
3.3.1 <i>Frågeställning 1.....</i>	<i>19</i>
3.3.2 <i>Frågeställning 2.....</i>	<i>22</i>
3.3.3 <i>Frågeställning 3.....</i>	<i>22</i>
3.3.4 <i>Analysmetod.....</i>	<i>23</i>
3.4 Validitet och reliabilitet.....	23
4. Resultat och analys.....	25
4.1 Risker och osäkerhetsfaktorer.....	25
4.1.1 <i>Vad för risker och osäkerhetsfaktorer upplyser företagen om?.....</i>	<i>25</i>
4.1.2 <i>Hur upplyser företagen om sina risker och osäkerhetsfaktorer?.....</i>	<i>26</i>
4.1.3 <i>Hur många risker upplyser företagen om?.....</i>	<i>29</i>
4.2 Tidshorisont.....	35
4.3 Koppling risker och osäkerhetsfaktorer med osäkerhet i uppskattning och kritiska bedömningar.....	37
5. Avslutande diskussion.....	40
5.1 Slutdiskussion.....	40
5.1.1 <i>Vad för risker och osäkerhetsfaktorer upplyser företag om?.....</i>	<i>40</i>
5.1.2 <i>Hur upplyser företag om sina risker och osäkerhetsfaktorer?.....</i>	<i>41</i>
5.1.3 <i>Hur många risker upplyser företagen om?.....</i>	<i>41</i>
5.1.4 <i>Tidshorisont.....</i>	<i>42</i>

5.1.5 Koppling risker och osäkerhetsfaktorer med osäkerhet i uppskattning och kritiska bedömningar.....	42
5.2 Förslag på framtida studier.....	42

Källförteckning.....44

Bilaga 1: Företagsförteckning.....	47
------------------------------------	----

Tabellförteckning

Tabell 1: Antal företag per bransch och noteringslista.....	19
Tabell 2: Riskuppdelning.....	21

Diagramförteckning

Diagram 1: Antal företag och redovisningsförfaranden av risker i årsredovisningen....	27
Diagram 2: Antal företag och redovisningsförfaranden av risker i halvårsrapporten.....	28
Diagram 3: Antal redovisade risker och osäkerhetsfaktorer i genomsnitt per område och bransch i årsredovisningarna.....	30
Diagram 4: Antal redovisade risker och osäkerhetsfaktorer i genomsnitt per område och noteringslista i årsredovisningarna.....	31
Diagram 5: Genomsnittliga sidor totalt i rapporterna samt genomsnittliga sidor som behandlar risk.....	32
Diagram 6: Förhållandet mellan riskavsnittens storlek i halvårsrapporten kontra årsredovisningarna per lista.....	34
Diagram 7: Förhållandet mellan riskavsnittens storlek i årsredovisningen kontra halvårsrapporten per lista.....	35
Diagram 8: Antal företag med och utan uttalad tidshorisont.....	36
Diagram 9: Redovisning av uppskattningar och bedömningar i årsredovisningar och halvårsrapporter.....	37
Diagram 10: Riskbedömningsrapportering i årsredovisningarna.....	38

Förkortningar

IASB – International Accounting Standards Board
IFRS – International Financial Reporting Standards
IAS – International Accounting Standards
ÅRL – Årsredovisningslagen

1 Inledning

1.1 Bakgrund

I och med finanskriserna har intresset ökat för företagens utlämning av upplysningar kring risker och osäkerhetsfaktorer. En orsak som kan ligga till grund för detta intresse är hur mycket information företagen faktiskt lämnar ut avseende upplysningar om risker och osäkerhetsfaktorer. Detta kan skilja sig mellan hög- och lågkonjunktur. Det finns incitament för företagsledningen att inte rapportera vissa typer av risker och osäkerheter för att det kan avskräcka investerare och på så sätt kunna påverka företaget negativt. Det kan även göra att kreditgivare vill omförhandla låneavtal för att man anser att företaget kommer fått en sämre ställning. I motsats kan tyckas att om ett företag publicerar kvantitativ och kvalitativ information om sina risker och osäkerheter i verksamheten kan detta möjliggöra att motparter och andra intressenter kan bedöma företagens riskhantering och finansiella styrka. Detta bör ge ett företag en konkurrensfördel jämfört med andra företag som lämnar bristfälliga upplysningar eller inga upplysningar alls (Wihlborg & Bäckström, 2002).

När det är högkonjunktur på marknaden så tenderar företag att se väldigt positivt på framtiden och nästan glömma bort de risker som kan komma med en plötslig konjunkturedgång. När väl lågkonjunkturen är på väg är inte företagen förberedda och kan inte skriva ner högt värderade tillgångar som egentligen borde ha varit lägre värderade. Riskanalyserna inom företagen borde varit bättre och mer transparent (Wennberg, 2003). Intressenterna vill ha mer information om risker under en lågkonjunktur på grund av att de är mer riskmedvetna under denna period. Om företagen inte lämnar ut mycket upplysningar under högkonjunktur för att sedan öka informationen under en konjunkturedgång kan företagen inte utan komplikationer gå tillbaka till att redovisa minimal riskinformation, menar Setterberg och Sjöholm (2009) i sin uppsats. Om ett företag väljer lämna ut mer upplysningar ett år kommer man bli tvungen att fortsätta ge ut lika utförliga upplysningar i framtiden. Det kan på så sätt bli ett strategiskt val för företagen att inte lämna ut upplysningar om alla risker. Det uppstår då en informationsasymmetri mellan företaget och dess ägare. Företagsledningen vet alltid mer än ägarna om vad som händer inne i företaget.

Leuz och Schrand (2009) säger att det kan finnas en annan anledning till varför företag ökar upplysningsutlämnandet. I sin studie undersökte Leuz och Schrand hur företagens upplysningsmängd avseende risker och osäkerheter ändrades efter Enron-skandalen. Efter skandalen så började företagen ge ut mer utförlig information till investerarna med hänsyn till risker och osäkerhetsfaktorer. Enligt Leuz och Schrand så berodde detta på att företagen behövde sänka sin kapitalkostnad eller hade ett finansieringsbehov. Därigenom gav

företagen ut mer information för att få investerarna att känna sig trygga igen att de fick den information de behövde samt att den var mer tillförlitlig än innan Enron- skandalen.

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer ska upplysas om i förvaltningsrapporten, både i årsredovisningen och delårsrapporter enligt årsredovisningslagen (ÅRL) 6 kap. § 1 samt ÅRL 9 kap. § 3. Det är dock mindre krav på delårsrapportens innehåll (IAS 34), vilket kan ge skillnader mellan hur mycket information som ges ut i jämförelse med årsredovisningarna. Årsredovisningarna är dessutom tänkta att ha ett helårsperspektiv medans delårsrapporterna kan ha allt från ett niomånaders- till ett tremånadersperspektiv beroende på när rapporten ges ut. Det kan även vara så att delårsrapporterna har ett helårsperspektiv så som årsredovisningarna, vilket kan göra att läsarna kan få svårt att avgöra om riskerna gäller för det kommande halvåret, hela året eller ständigt närvarande. Även IAS 34 kan försvåra investerarnas beslut eftersom IASB inte kräver lika mycket information i delårsrapporterna som in årsredovisningen.

1.2 Problemdiskussion

Många företag verkar inte skilja på risker och osäkerhetsfaktorer kontra osäkerhet i uppskattningar och upplysningar om bedömningar. De redogör för dessa tillsammans i sina rapporter, menar Janzon och Svensson (2009). Detta kan göra informationen svårförstålig och möjligen rörig. Det finns inte någon fast ram för var informationen ska ges, utan kan vara utspritt i olika avsnitt i rapporterna. Dessutom finns det, som tidigare nämnt, incitament från företagsledningen att inte lämna ut information om vissa risker och osäkerheter eller att man framställer riskerna som harmlösa (Runesson, 2010; Linsley & Shrivs, 2006). Några tidigare undersökningar har inte hittats som utreder om det finns en koppling mellan risker, osäkerhetsfaktorer och osäkerhet i uppskattningar och bedömningar. Med tanke på osäkerhet i uppskattningar borde generera osäkerhetsfaktorer och möjliga risker för företaget så borde det finnas någon koppling mellan dessa termer.

I IAS 34 Delårsrapportering p. 6 så får företagen ge ut mindre information i delårsrapporten än i årsredovisningen. Detta för att ta hänsyn till kostnadsaspekter, undvika upprepning av tidigare lämnad information och kravet på snabb information. Årsredovisningslagen (ÅRL) kap. 9 § 3 kräver dock att delårsrapporten ska innehålla information om väsentliga händelser för att kunna få en bild av utvecklingen av företagets ställning och resultat samt en beskrivning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför.

Många undersökningar har genomförts på upplysningsområdet när företag get ut mer information än i just årsredovisningarna, dvs. delårsrapporterna, och vilken inverkan dessa har på investerare, analytiker, informationsasymmetri, m.m. Leuz och Verrecchia (2000) undersökte om ökad upplysningsmängd påverkade likviditeten hos tyska företag, medans

Botosan och Plumlee (2002) studerade möjlig minskning i kapitalkostnad när informationsmängden ökar i årsredovisningarna från 1986 – 1996 hos amerikanska företag. I Leuz och Schrand's undersökning (2009) visade det sig att upplysningarna i delårsrapporterna gav störst utslag på kapitalkostanden, vilket kunde bero på att delårsrapporterna är mer tidsaktuella och väger oftast lite tyngre vid intressenternas beslutsfattande än de sammanfattande årsredovisningarna. Detta undersökte även Healy et al. (1999), som analyserade om ökad upplysningsutgivning minskade informationsasymmetrin och om analytikerna hellre använder sig utav delårsrapporternas information än den i årsredovisningarna.

Ett flertal studier har gjorts avseende upplysningar i årsredovisningar (bl.a. Sjöholm & Setterberg, 2009; Rosendal & Lilja, 2008; Linsley & Shrives, 2006; Beretta & Bozzolan, 2004) och några för delårsrapporter (Forsslund & Lundberg, 2007). Vad som dock kunnat ses har dessa rapporter (halvår och år) inte jämförts i närmare utsträckning med hänsyn till redovisade upplysningar så som risker och osäkerhetsfaktorer.

Janzon och Svensson (PWC, november 2009) diskuterar i sin undersökning upplysningar inom olika områden. Upplysningskraven enligt IAS 1 har varit svåra att uppfylla ända sedan IFRS infördes 2005. Företagen verkar inte riktigt ha förstått vad som ingår under bedömningar och osäkerhet i uppskattningar, då de flesta, enligt Janzon och Svensson (2009), skriver ihop dessa under en och samma rubrik eller not även om de har olika betydelse. Vad gäller upplysningarna om de finansiella riskerna så är dessa bristfälliga i många hänseenden med ofullständig information. Författarna antog att i och med finanskrisen skulle den haft en negativ påverkan på många företags likviditet och refinansiering, men märkte att detta inte framkom i de finansiella rapporterna. Denna undersökning inspirerade mig att vilja undersöka närmare hur företag upplyser om sina riskupplysningar, samt en eventuell koppling mellan dessa upplysningar och uppskattningar och bedömningar enligt IAS 1.

Som gått igenom ovan så är risk och osäkerhet ett intressant ämne för många ekonomer. Ett flertal uppsatser och undersökningar har gjorts under de senaste åren som beskrivs närmare i referensramen. Med tanke på att mindre information behövs ge ut i delårsrapporterna, men som fortfarande måste ge information om väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer, vill jag undersöka informationsmängden och innehållet i årsredovisningen respektive halvårsrapporten om eventuella skillnader och relevansen i informationen. Halvårsrapporterna bör ha en annan tidshorisont (exv. 6 månader) för sina upplysningar än vad årsrapporterna har, vilket jag vill fastställa i denna studie.

Diskussionen ovan leder fram till studiens frågeställningar:

- Vad för upplysningar om risker och osäkerhetsfaktorer lämnas ut i årsredovisningar och halvårsrapporter? Hur lämnas informationen ut och hur mycket lämnas ut?
- Vilken tidshorisont används för upplysningarna i årsredovisningarna jämfört med halvårsrapporterna?
- Finns det en koppling mellan upplysningar om risker och osäkerhetsfaktorer och upplysningskraven om kritiska bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper (IAS 1 p. 122) respektive viktiga källor till osäkerhet i uppskattning (IAS 1 p. 125)? Hur ser den kopplingen i så fall ut?

1.3 Syfte

Syftet med uppsatsen är att få en inblick i hur företagen upplyser om sina risker och osäkerhetsfaktorer och vilka och hur många risker och osäkerheter som man upplyser om. Detta för att få en bredare syn på vad företagen anser att dessa termer betyder och vad som ingår i dem och hur företag generellt kommunicerar ut sin riskrapportering.

1.4 Avgränsningar

Denna studie analyseras IFRS- företagen på Stockholmsbörsens Large, Mid och Small Cap-listor, som har publicerat en årsredovisning för 2009 samt halvårsrapporter från 2010.

1.5 Uppsatsens fortsatta disposition

- Kapitel 2: Referensram
Referensramen består av den normgivning, tidigare uppsatser samt studier som behandlar upplysningar om risker och osäkerhetsfaktorer och allmänna upplysningar.
- Kapitel 3: Metod
Kapitlet inleds med en beskrivning av vald metodansats och därefter beskrivs den metod för inhämtande av materialet som teorin och empirin bygger på. Avslutningsvis diskuteras studiens reliabilitet och validitet.
- Kapitel 4: Resultat och analys
I resultat och analyskapitlet behandlas det material som tagits fram. Här analyseras även det resultat som tagits fram i ljuset av tidigare studier.

- Kapitel 5: Avslutande diskussion

I det avslutande kapitlet kommer resultatet från kapital 4 att diskuteras. Kapitlet avslutas med förslag till framtida studier på området.

2 Referensram

2.1 Tidigare uppsatser

Att risker och osäkerhetsfaktorer samt upplysningar om kritiska bedömningar och osäkerheter i uppskattningar är ett intressant område visar ett flertal uppsatser på (Setterberg & Sjöholm, 2009; Rosendal & Lilja, 2008; Jeppsson & Strauss, 2007; Ericsson & Kullberg, 2008). Även delårsrapporternas tillförlitlighet har analyserats med tanke på den lägre nivån av utlämnande av finansiell information (Forslund & Lundberg, 2007).

2.1.1 Tidigare uppsatser kring risker och osäkerhetsfaktorer

Setterberg och Sjöholm (2009) gjorde en studie innehållande upplysningar om förändringar i finansiella risker under lågkonjunkturer. Årsredovisningar mellan 2007 till 2008 undersöktes för svenska företag inom finans-, industri-, handels- och dagligvarubranschen, som följt IFRS under nämnda perioder. Vidare undersöktes om skillnader mellan företagen berodde på branschtillhörighet eller storlek. Genom en kvantitativ ansats så undersökte författarna 75 svenska företag noterade på Stockholmsbörsen. Resultatet visade dock på att inga väsentliga skillnader noterats mellan varken åren, storlek eller branschtillhörighet. Enligt Setterberg och Sjöholm så kan detta bero på att IFRS redan sätter höga krav på informationsutlämnandes av finansiella risker. En annan anledning skulle kunna vara att företagen inte ger ut mer information då det medför ökade kostnader och under lågkonjunktur så sparar företagen sina resurser (Setterberg & Sjöholm, 2009).

En annan studie som visar varför upplysningar om risker och osäkerhetsfaktorer har en stor betydelse för företag är Rosendal och Liljas (2008) uppsats om förvaltningsberättelsen och dess nytta vid konkursförutsägelser. Man undersökte enbart svenska onoterade aktiebolag med 50 anställda eller fler som gått i konkurs under 2007 genom deras årsredovisningar mellan 2001-2004. Detta motiverades genom att enbart aktiebolag användes för att skillnader i bolagsform inte skulle inverka på studiens resultat. Över eller lika med 50 anställda för att inte klassificeras som ett mindre bolag med mindre krav på rapportering av framtidsutsikter och onoterade bolag då dessa är i majoritet över de noterade (Rosendal & Lilja, 2008). Totalt 95 stycken konkursföretag studerades. Dessa jämfördes sedan med ett större antal ”friska” bolag som klarat sig undan likvidation. Genom att undersöka olika nyckeltal och informationen i förvaltningsberättelsen i bolagen kunde författarna komma fram till ett resultat. Nyckeltalen visade sig ha stor betydelse vid konkursförutsägning, då nyckeltalen skiljde sig ganska markant mellan konkursföretagen och de som klarat sig undan konkurs. Enligt författarna så ökade riskerna för konkurs om förvaltningsberättelsen för bolag med dåliga nyckeltal informerades om risker och osäkerhetsfaktorer i förvaltningsberättelsen. Slutsatsen som då drogs var att företag är motvilliga att lämna sanningsenliga och tillräckliga upplysningar om man ser en konkurs nära förestående.

Detta för att slippa en självuppfyllande profetia om man gav ut information som skulle kunna skrämman iväg leverantörer, kunder, m.fl. menar Rosendal och Lilja.

2.1.2 Tidigare uppsatser om delårsrapporter samt osäkerhet i uppskattningar och bedömningar (IAS 1 p. 122 och p. 125)

Det har gjorts ett flertal studier vid handelshögskolan vid Göteborgs universitet rörande IAS 1 och delårsrapporters tillförlitlighet. En utav dessa studier gjord av Forslund och Lundberg (2007) behandlar just delårsrapporters tillförlitlighet genom ett explorativt angreppssätt undersöka och finna mönster om hur tillförlitligheten i svenska börsnoterade företag (förutom den finansiella sektorn) på Large, Medium och Small Cap säkerställs och huruvida analytiker samt revisorer anser att dessa rapporter är tillförlitliga. Då delårsrapporten inte behöver innehålla lika mycket information som årsredovisningen så har företagen större flexibilitet vid tillverkningen av delårsrapporten. Revisorerna omfattas även av ett mindre regelverk vid granskning av denna typ av rapport. Resultatet visade på, enligt Forslund och Lundberg, att revisorerna och analytikerna ansåg att informationen i delårsrapporterna säkerställs genom att företagen har välarbetade och enkla rutiner och kontinuitet. Detta kräver dock att revisorerna kan göra den kontrollen av företagets interna system för att säkerställa att dessa rutiner finns, då analytikerna inte själva har kompetensen eller tiden att granska delårsrapportens tillförlitlighet menar Forslund och Lundberg (2007).

Jeppsson och Strauss (2007) studerade IAS 1 p. 125 och gjorda förändringar av upplysningar mellan 2005 och 2006 hos företag inom hälsovårds- och industrisektorn noterade på Large, Mid och Small Cap. Genom att kvantitativt undersöka hur 60 företag inom de bägge sektorerna har hanterat upplysningskraven enligt IAS 1 p.125 så sammanställdes till exempel medelantalet upplysningsområden. Enligt författarna så hade 33 % av företagen inom hälsovårdssektorn och 41 % av företagen inom industrisektorn gjort förändringar i sina upplysningar mellan 2005 och 2006. Dock verkar de undersökta företagen haft svårt att särskilja IAS p. 122 och p. 125. Enligt Jeppsson och Strauss (2007, s. 42) så framgår det tydligt i standarden att dessa inte är samma, men att företagen ändå valt att ”misstolka” p. 125, vilket författarna menar beror på hur redovisningen av osäkerhet i uppskattningar ska läggas fram. Jeppsson och Strauss anser att upplysningarna var av mindre bra kvalitet, då företagen gav viktiga antaganden och osäkerhet i uppskattning en generell beskrivning av dessa områdens karaktär. Detta är troligtvis på grund av att företagen inte vill lämna ut känslig information som kan försätta företaget i ett sämre läge. Det fanns även stora skillnader mellan industri- och hälsovårdssektorn vad gäller informationsutlämningen, men Jeppsson och Strauss tror att detta kommer utvecklas till att bli mer likformigt de kommande åren.

En liknande studie gjordes av Ericsson och Kullberg (2008) med syfte att kartlägga de områden gällande IAS 1 p. 122 och 125 som företag upplyser om samt få en bild av

placeringen och omfattningen av dessa upplysningar. De jämförde en kvantitativ studie av årsredovisningarna hos 109 företag listade på Stockholmsbörsen inom finans- och industrisektorn. Ericsson och Kullberg (2008) kom fram till att placeringen av upplysningar om bedömningar och osäkerhet i uppskattning vanligen förekom bland redovisningsprinciperna eller i enskild not. Vidare kunde man urskilja skillnader mellan omfattningen av utlämnade upplysningar inom de olika sektorerna. Industrisektorn gav ut mer information än finanssektorn, vilket enligt författarna beror på att industrisektorn bedömer att upplysningarna är viktigare än vad finanssektorn verkar anse samt att finanssektorn är mer restriktivt inställda vad gäller upplysningar om osäkerheter och bedömningar.

2.2 Undersökningar och artiklar

Ett flertal undersökningar och artiklar har gjorts med hänsyn till riskupplysning och allmänna upplysningar. De som redovisas nedan (Wennberg, 2003; Wihlborg & Bäckström, 2002; Linsley & Shrivess, 2006; Beretta & Bozzolan, 2004) diskuterar riskupplysningar och hur dessa skiljer sig åt mellan företag och branscher, vilket ligger till grund för analysen av empirin.

Wennberg skriver i Balans (nr 1, 2003) att företagen tar för lite hänsyn till risk och osäkerhet i redovisningen. I högkonjunktur råder optimism och när lågkonjunkturen kommer brister styrkan i företagen på grund av att värden varit övervärderade och risker inte tagits hänsyn till. Wennberg diskuterade detta med Tommy Mårtensson, auktoriserad revisor, som säger att det finns stor osäkerhet i affärsmodellerna och affärsplanerna hos företagen. Dessa modeller och planer var inte tillräckligt genomtänkta för att klara av en konjunkturedgång. Detta gällde främst IT- och Telecom-bolagen under slutet av nittiotalet, vilka gjorde flera förvärv till höga priser, som inte klarade av nedskrivningarna till följd av lågkonjunkturen. Någon högre diskonteringsränta användes inte även om det fanns stora osäkerheter i affärsplanerna. Företagen, enligt Mårtensson, var för optimistiska med värderingen av sina tillgångar och insåg inte att riskerna var större med de nya tjänsterna och sina osäkra affärsplaner.

En annan artikel om risker i årsredovisningar, gjord av Wihlborg och Bäckström (Balans nr. 4, 2002) behandlar de ökade kraven på upplysningar om kontrollprinciper för finansiella risker. Författarna koncentrerade sig på ett antal banker, värdepappersbolag och kreditmarknadsbolag och hur information om risker i verksamheten har valts att upplysas om i årsredovisningarna från år 2000. Finansinspektionens föreskrifter är det enda regelverket vid detta tillfälle. SEB och Nordea lades flera gånger fram som exempel på bra riskupplysning och hantering. Wihlborg och Bäckström menar att företag som ger bra kvalitativ och kvantitativ information om sina risker bör ha en konkurrensfördel jämfört med företag som har lite eller ingen information om sina risker och hur dessa hanteras.

Beroende av den finansiella verksamheten i företaget så ändras utformningen och omfattningen av informationen till läsarna av årsredovisningarna. Dock behöver en avvägning göras mellan väsentlighet och överskådlighet över den information som lämnas. Det finns höga krav på informationen i årsredovisningen, vilket kan öka komplexiteten enligt Wihlborg och Bäckström (2002). Det får inte ske på bekostnad av ÅRLs krav på överskådlighet.

Linsley och Shrides gjorde under 2005-2006 en studie där man analyserade riskupplysningar i årsredovisningar hos 79 brittiska företag. Dessa företag var den 1 januari 2000 listade på FT-SE 100 Index och var från alla olika branscher förutom den finansiella, eftersom den finansiella sektorn ansågs ha en signifikant skillnad i sin riskredovisning. Årsredovisningar senast utkomna 1 januari 2001 analyserades. Författarna lade fram flera olika hypoteser som de sedan testade på företagen. Några av dessa var relationen mellan företagets storlek och totala antalet riskupplysningar, relationen mellan riskerna inom företaget och totala antalet risker som redovisades, relationen mellan finansiella och operationella risker, relationen mellan dåtida och framtida risker samt relationen mellan bra och dåliga risker (risker som kan ge positiv/negativ följd) i upplysningarna. Linsley och Shrides (2006) kunde konstatera att företagets storlek har betydelse för mängden risker som upplyses om. Likaså fanns det ett positivt samband mellan riskerna i företaget och de risker som faktiskt redovisades. De operationella riskerna var mer omfattande än de finansiella, vilket stödde ytterligare en utav hypoteserna. Det fanns dock inga skillnader i upplysningsmängd mellan de framtida och dåtida riskerna i urvalsgruppen. Både framtida och dåtida risker upplystes om i samma utsträckning hos de olika företagen generellt sett. Ingen stor skillnad hittades heller mellan de bra och dåliga riskerna.

En annan studie, gjord av Beretta och Bozzolan (2004), analyserade företagen på den italienska börsen, som inte var inom den finansiella sektorn, och deras riskupplysning från 2001. Italien hade ingen reglering i lag av riskupplysningar, utan dessa är av frivillig karaktär. Författarna undersökte hur mycket information som gavs ut, vad företagen informerade om och hur man informerade om riskerna. Skillnad mellan faktorerna bransch och storlek, som ansågs vara de faktorer som skulle ge störst skillnader mellan jämförandet av riskupplysningar minimerades genom en beräkningsmodell. Enligt Beretta och Bozzolan informerar ett italienskt företag i genomsnitt om 75 stycken olika risker. Dessa risker är bland annat koncernstrategi, finansiella strukturen i företaget och affärsprocesserna. Av de risker som getts ut så var det enbart 15,5 % av informationen som gav indikation om framtida risker i bolaget samt att 10,3 % av dessa var av positiv karaktär. Företagen som frivilligt informerar om några av sina framtida risker, men har inte upplyst om de effekter som riskerna har. Varken de kvantitativa eller ekonomiska. Dessutom, enligt Beretta och Bozzolan, lämnar företagsledningen sin egna vinklade bedömning i upplysningarna av riskernas inverkan på företaget samt ledningens tankar och

förväntningar om framtiden än att förmedla de beslut och åtgärder som vidtagits i riskhanteringen. Beretta och Bozzolan (2004, s. 280) drar slutsatsen att de analyserade företagen har en policy av formellt utlämnande av risker, men med ett betydande sekretessavtal av den förväntade effekten av riskfaktorerna på framtidens resultat.

2.3 Normering

Svenska företag som är noterade på reglerade marknader ska följa IFRS om de är en koncern. Moder- och dotterbolag kan även de följa IFRS med vissa undantag då IFRS går emot årsredovisningslagen, vilket regleras i RFR 1 och 2. Enligt årsredovisningslagen, ÅRL, 6 kapitlet § 1 punkt 3 ska företaget upplysa om sin framtida utveckling och ha med en beskrivning över de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som finns i verksamhet. Denna information ska framkomma i förvaltningsberättelsen. Även i delårsrapporterna ska en beskrivning av de väsentliga riskerna och osäkerhetsfaktorerna finnas med (ÅRL 9 kap. § 3).

IASBs regelverk ställer dock inte några krav på att redovisa de risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför så som ÅRL gör. Varje enskild standard har sina upplysningskrav om vissa risker och osäkerheter. IFRS 7 innehåller de upplysningar som ska redovisas avseende finansiella instrument och därigenom de finansiella riskerna i företaget. De finansiella riskerna är kreditrisk, likviditetsrisk och marknadsrisk och ska redovisas i enlighet med IFRS 7 p. 31-42. I övrigt nämns inga direkta upplysningskrav inom IFRS. Så länge som de finansiella rapporterna visar på de kvalitativa egenskaperna i enlighet med IASBs föreställningsram (begriplighet, relevans, tillförlitlighet, jämförbarhet, rättvisande bild, fullständighet, neutral samt innebörd och form) så följer man IFRS och behöver inte informera om mer risker än de som uttryckts i IFRS 7.

I delårsrapporterna finns mindre informationskrav än i årsredovisningen. Enligt IAS 34 p. 6 behöver inte företagen ge ut mer information än det som varit väsentligt under den gångna perioden. Tidigare lämnad information behöver på så sätt inte upprepas på grund av att företagen ska kunna ge ut snabb information och att det inte ska kosta dem för mycket att tillverka rapporten, då företagen oavsett måste göra en stor årsredovisning efter redovisningsårets utgång. Detta gör att utländska företag som bara följer IFRS inte behöver upplysa om mer risker än de i enligt IFRS 7 i sin årsredovisning och inte behöva redovisa några risker alls i delårsrapporterna om dessa redan upplysts om.

Förutom risker och osäkerhetsfaktorer ska det även, i enlighet med IAS 1 p. 122 och p. 125, upplysas om bedömningar och osäkerheter i uppskattningar. Enligt p. 122 ska företaget upplysa om de bedömningar som företagsledningen gjort när de valda redovisningsprinciperna användes och vilken effekt de mest väsentliga bedömningarna haft på de finansiella rapporterna. Exempel på sådana bedömningar kan vara bedömningen av

en tillgångs nyttjandeperiod, som har väsentlig inverkan på framtida avskrivningar och därigenom tillgångens värde över tid.

Enligt p. 125 ska företaget upplysa om de antaganden som görs för framtiden och därigenom även viktiga källor till osäkerhet i uppskattningar vid räkenskapsårets slut. Detta eftersom dessa uppskattningar och antaganden kan innebära att väsentliga justeringar på de redovisade värdena på tillgångar och skulder kan komma att behöva göras efter rapportperiodens utgång. Ett exempel på detta är att företagsledningen behöver göra antaganden om återvinningsvärdet på en tillgång för kommande år för att kunna avgöra om nedskrivning av tillgångens redovisade värde ska ske eller inte. Det kan även handla om en uppskattning om hur många varor i varulagret som är inkurant eller kan komma att ha mindre värde till nästa räkenskapsår.

Man skulle kunna säga att exempelvis genom en bedömning av en tillgångs framtida värde så uppskattar/antar man att tillgångens redovisade värde behöver skrivas ner. Detta styrks med p. 127, där det står att:

De antaganden och andra källor till osäkerhet i uppskattningar som företaget lämnar upplysning om enligt punkt 125 sammanhänger med de uppskattningar som kräver företagsledningens svåraste, mest subjektiva eller mest komplexa bedömningar. När antalet variabler och antaganden som påverkar det möjliga framtida utfallet av osäkerhet ökar, blir dessa bedömningar mer subjektiva och komplexa och potentialen för en väsentlig följdjustering av de redovisade värdena för tillgångar och skulder stiger därmed vanligen.

Definitionen av uppskattningar och bedömningar ligger mycket nära varandra, men skiljs ändå åt i lagtexten, vilket tyder på att dessa ord har olika betydelser, enligt Ingblad och Lundqvist (2010).

Någon speciell placering av dessa upplysningar i rapporterna står inte uttryckt i standarden, förutom i p. 122. Där framgår att företagen ska upplysa om bedömningar, förutom de som innefattar uppskattningar, ska finnas i sammanställningen över redovisningsprinciper eller andra noter.

2.4 Upplysningar, kapitalkostnad och företagsstorlek

Varför som företagen informerar om de lagstadgade upplysningarna har Leuz och Schrand (2009) en förklaring till. Leuz och Schrand, tillsammans med fler andra som Kumar et al, 2008 och Lambert et al, 2007 (Leuz & Schrand, 2009, s.1), antar att det finns en koppling mellan information till investerarna och kapitalkostnaden. Genom att upplysa om olika risker, förutsättningar, m.m. så kan företagen minska sin kapitalkostnad genom att investerarna känner sig mer trygga med den information de får. Företagen behöver möjligtvis inte upplysa om fler risker och osäkerheter, men beskriva dessa mer utförligt.

Leuz och Schrand belyser detta i sitt working paper genom att analysera hur upplysningarna i årsredovisningarna hos olika företag i USA ändrades efter Enron-skandalen. Författarnas hypotes var att i och med Enron-skandalen så påverkades företagens kapitalkostnad, vilket gjorde att företagen gav ut mer utförlig information för att kunna sänka den. Efter de undersökningar som Leuz och Schrand utförde så fick de bekräftat sin hypotes. De företag som hade en hög kapitalkostnad eller med finansieringssvårigheter lämnade ut mer utförlig information för att på så sätt kunna sänka kostnaden eller få fler investerare. Det var främst i delårsrapporterna som informationen gav utslag på företagets kapitalkostnad, berättar Leuz och Schrand (2009). Anledning till att de ibland stora avsnitten för risker, riskhantering och osäkerheter kan bero på att företagen vill få in mer kapital och/eller minska sin kapitalkostnad. Speciellt efter en konjunktur nedgång, då extra kapital kan behövas.

Muhammad Jahangir, Kamran och Darren (2004) gjorde en annan undersökning, där noterade företag i Indien, Pakistan och Bangladesh studerades avseende utlämnade obligatoriska upplysningar. Författarna såg stora skillnader emellan länderna, men även en positiv relation mellan hur väl företagen följde respektive standard och vilken storlek, multinationella status och lönsamhet företagen hade. Ju större företag, desto mer och bättre lämnade upplysningar, vilket även Linsley och Shrivs (2006) och Beretta och Bozzolan (2004) kunde konstatera i sina studier.

Butler, Kraft och Weiss (2007) studerade vilken effekt mer frekvent rapportering hade på aktualiteten av resultatet i frivilliga och lagstadgade delårsrapporter. Det visade sig att de företag som frivilligt redovisade delårsrapporter redovisade mer aktuell information och resultat än de företag som lämnar ut delårsrapporter enligt lag. Ingen större skillnad kunde dock ses mellan företag som lämnade ut kvartalsrapporter jämfört med de som bara gav ut halvårsrapporter. Delårsrapporterna ger mer aktuell information och tidigare information än vad årsredovisningen gör som kommer ut efter att räkenskapsåret är avslutat (Butler, Kraft & Weiss, 2007). Detta gör att mycket av den information som ska med i årsredovisningen redan är färdigställt i stor utsträckning i och med delårsrapporterna. Delårsrapporterna blir då även mer relevanta för analytiker och investerare, genom att delårsrapporterna ger en föraning om hur året som helhet kommer att bli.

3 Metod

3.1 Metodval

Syftet med metoden är att införskaffa och bearbeta informationen om risker och osäkerhetsfaktorer från hälften av de noterade företagen på Stockholmsbörsen. Studien baseras på årsredovisningar från året 2009 och halvårsrapporter från 2010. Genom ett kvantitativt upplägg så kan informationen göras om till data som relativt enkelt kan behandlas i dataprogram och ta fram ett generaliserbart resultat (Jacobsen, 2002). Nackdelar med ett kvantitativt upplägg är att det kan ge undersökningen en ytlig karaktär. Med tanke på det stora antalet företag så kan ingen djupare granskning av företagen göras. Kvantitativ metod är även, enligt Jacobsen (2002), förbunden med undersökningseffekter, där upplysningarna i årsredovisningarna och halvårsrapporterna kan tolkas på ett sätt fast att de är menade att tolkas på annat.

Innehållsanalys (Bryman och Bell (2007) är en undermetod till kvantitativt upplägg. Det som är bra med innehållsanalysen är att den är en transparent forskningsmetod, där inga intervjuer behöver göras och att den är flexibel (Jacobsen, 2002, Bryman & Bell, 2007). Nackdelarna med en innehållsanalys är att analysen inte kan bli bättre än det material man undersöker. Påverkan från den som analyserar är nästan omöjligt att komma ifrån och metoden är anklagad för att vara oteoretisk, menar Bryman och Bell (2007). Trots dessa nackdelar, anser jag att innehållsanalysen är den bästa metoden för min studie, eftersom det är en stor informationsmängd som ska analyseras och kvantifieras.

För att få en inblick i vad som skrivits om upplysningar kring risker och osäkerhetsfaktorer, IAS 1 p. 122 och 125 samt delårsrapporter tidigare söktes information via uppsatser, artiklar, lagtext samt undersökningar från revisionsbyråer. Standarderna och svensk lagtext som behandlar tidigare nämnda områden kommer från FAR Förlag och IASB. Relevanta böcker och vetenskapliga artiklar hittades med hjälp av Göteborgs universitets databas, GUNDA, och tidigare uppsatser. Artiklar på området kommer främst från tidskriften Balans, The International Accounting Review och Journal of Accounting Research.

Årsredovisningarna och halvårsrapporterna hämtades i pdf-format från företagens hemsidor. Detta för att minimera risken att rapporterna inte har omarbetats av någon annan än företaget, att det är tillförlitligt. Pdf-formatet valdes för att snabbt kunna söka igenom rapporterna med de utvalda sökord som lagt fram i 3.3 Bearbetning av data. Om det inte gick att söka på specifika termer i filerna, söktes dessa genom att skumma igenom informationen efter relevant data.

3.2 Urvalsprocess

Uppsatsen baseras på årsredovisningar från noterade företag på Nasdaq OMX Stockholm från 2009 och halvårsrapporter från dessa företag utlämnade under 2010. De utvalda företagen har kalenderår som räkenskapsår och ska följa IFRS. Företagens namn togs från Nasdaq OMX Stockholms Large, Mid och Small Cap- listor från 2009, vilket var sammanlagt 243 till antalet. Dessa skrevs upp i bokstavsordning i ett block uppdelat på de olika listorna. Bolag som fanns i flera listor (exv. både large och mid) eller i både A- och B-aktier så togs den ena bort så att samma företag inte skulle förekomma två gånger. Därefter valdes vartannat företag ut i listorna så att 122 bolag återstod. Från Large Cap-listan valdes 28 företag ut, från Mid Cap 34 företag och från Small Cap 60 företag. Bolag, som gick emot något av de ovan nämnda kriterier, byttes ut mot nästa företag på listan som följde kraven.

3.2.1 Urvalet

	Dagligvaror	Energi	Finans	Hälsovård	Industri	Telecom	IT	Material	Sällanköp	Totalt
Large	2	1	7	1	10	2	2	2	1	28
Mid	1	0	8	0	12	0	5	2	7	34
Small	1	1	7	6	13	1	22	2	6	60
Totalt	4	2	22	7	35	3	29	6	14	122

Tabell 1: Antalet utvalda företag per bransch och noteringslista

Figuren visar antalet utvalda företag på respektive lista på Stockholmsbörsen samt vilka sektorer de tillhör. För utförligare information om vilka specifika företag som ingår i studien, se bilaga 1.

3.3 Bearbetning av data

För att strukturera empirin så skapades en excelfil där informationen matades in. Alla årsredovisningar genomsköts med sökorden risk, osäkerhet, bedömningar, riskbedömning och uppskattningar/antaganden samt deras engelska motsvarigheter (risk, uncertainty, judgment/assumptions/assessment, risk assessment och estimate(-tions)). I halvårsrapporterna användes sökorden risk och osäkerhet samt deras engelska motsvarigheter. Detta för att kunna få en snabb överblick kring vart i rapporterna som företagen har presenterat upplysningarna om dessa.

3.3.1 Frågeställning 1

Under första frågeställningen om hur företagen upplyser om risker och osäkerhetsfaktorer, vad som lämnas ut och hur mycket så gjordes underfrågor som skulle kunna kvantifiera det

undersökta materialet. För varje fråga skumlästes innehållet i årsredovisningarna respektive halvårsrapporterna för att hitta den information som kunde ligga till grund för studien.

- Hur upplyser företagen om sina risker och osäkerhetsfaktorer?

Denna fråga delades upp i fler delar för att kunna kvantifiera svaren och enklare kunna analysera dem. Riskupplysningarna i årsredovisningarna granskades översiktligt och informationen kodifierades på följande vis utan inbördes rangordning:

0 = Redovisar inga risker alls.

1 = Löpande text med eget avsnitt.

2 = Löpande text i/med sammanfattande tabelluppställning med eget avsnitt.

3 = I not tillsammans med finansiella risker i de finansiella rapporterna.

4 = I förvaltningsberättelsen.

Eftersom IFRS inte har några standarder som kräver att utlämning av risker och osäkerhetsfaktorer ska ske (förutom finansiella risker i enlighet med IFRS 7), så kan det vara fullt möjligt för företagen att inte redovisa några risker i de fall där företagen inte följer ÅRL, utan annan nationell lagstiftning vid sidan av IFRS. I denna kodifiering så tas ingen hänsyn till de textavsnitt avseende de finansiella riskerna enligt IFRS 7, som redovisas under not till balans- och resultatrapporten, på grund av att denna information inte ger lika mycket frihet till företagen att redovisa sina risker på olika sätt. Informationen i halvårsrapporterna rangordnades på följande sätt:

0 = Inga risker eller hänvisning.

1 = Hänvisning till årsredovisning.

2 = Information om huvudsakliga risker och osäkerheter med/utan hänvisning till årsredovisning.

3 = Information med beskrivning och hantering av risker och osäkerhetsfaktorer.

- Hur många risker förekommer i årsredovisningarna i var och en av branscherna?

Uppdelningen utav riskerna utgår från ASSA ABLOYs uppställning (ASSA ABLOYs årsredovisning 2009, s. 57), vilket visas i tabell 2. Detta för att snabbt få upp en grundläggande struktur som kan hjälpa till att kategorisera/kvantifiera de olika riskerna och osäkerhetsfaktorerna. Problem med denna struktur kan uppkomma när annat företag använt annan uppdelning av risker än vad studien utgår ifrån. Vid de tillfällen analyseras den speciella texten för att kunna bedöma var i tabellen risken/osäkerheten hamnar.

<u>Finansiella risker</u>	<u>Operativa risker</u>	<u>Strategiska risker</u>
Finansiella risker med potentiell påverkan på resultat och finansiell ställning. <ul style="list-style-type: none"> • Finansieringsrisker • Valutarisker • Ränterisker • Finansiella kreditrisker • Risker avseende pensionsåtaganden 	Risker direkt hänförliga till affärsverksamheten med potentiell påverkan på resultat och finansiell ställning. <ul style="list-style-type: none"> • Legala risker • Förvärv av nya verksamheter • Strukturåtgärder • Tillgång och prisfluktuationer på råmaterial • Kundberoende med mera 	Förändringar i omvärlden med potentiellt betydande effekter på verksamhet och affärsmål. <ul style="list-style-type: none"> • Kundbeteende • Konkurrenter • Varumärkespositionering • Miljörisker • Landspecifika risker med mera

Tabell 2: Riskuppdelning

Vid kvantifieringen av riskerna så räknades enbart de risker och osäkerhetsfaktorer med som fanns i riskavsnitten. D.v.s. som not i de finansiella rapporterna och/eller i eget kapitel/rubrik i rapporternas första hälft. Företagen skrevs upp i ett block efter tillhörande bransch varvid streckmarkering gjordes för varje risk som gick under något av de riskområden som presenteras i tabell 2. Problematiken med denna uppställning är att vissa företag anser att exv. miljörisker är hänförliga till operativa risker istället för strategiska. Oavsett vilken indelning företagen själva gör, så har studien haft ASSA ABLOYs riskuppdelning som grund för jämförbarheten i undersökningen. Andra risker än de som står nämnda i tabellen, kategoriserades efter vilken förklaring av huvudgrupperna risken mest överensstämde med. Exv. förklaringen av operativa risker som innehåller risker direkt hänförliga till affärsverksamheten med potentiell påverkan på resultat och finansiell ställning.

- Hur många sidor i årsredovisningen och halvårsrapporten används för riskupplysning?

Det totala sidantalet för årsredovisningarna och halvårsrapporterna togs direkt från sidhänvisningarna i pdf-filerna. Vid beräkningen av sidantal med hänseende till risker och osäkerhetsfaktorer innefattades bara de risker som stod under rubrik av typ ”Risker och osäkerhetsfaktorer”, ”Risker”, ”Risk och riskhantering” eller liknande. Små stycken på mindre än en sida delades upp i proportion till sidan som helhet. Exv. att riskavsnittet var 1/8 av en sida. Sidantalen lades upp i ett Excel dokument och bearbetades så att ett genomsnittsvärde kunde räknas fram för varje lista (Large, Mid och Small). Detta för att snabbt kunna få fram formler som underlättar uträkningarna samt att kunna skapa tydliga diagram. Felberäkning av sidor hänförliga till riskavsnitten kan finnas (främst i halvårsrapporterna), då flera av dessa avsnitt var mindre än en sida. För att få en någorlunda korrekt beräkning i delar beroende på hur stort stycket för risk var. I vissa fall kunde man tydligt se att riskavsnittet var 1/4 av en hel sida, medans i andra fall var det

svårare när riskavsnittet kunde vara mellan 1/10 till en 1/11. Detta kan göra att sidangivelserna och talen i diagrammen kan variera något från verkligheten.

- Vilka risker och osäkerheter upplyser företag om?

I denna fråga tas liten hänsyn till halvårsrapporterna, eftersom informationen vanligen är starkt begränsad där samt att de risker som redovisas i årsredovisningarna bör vara samma även ett halvår fram i tiden om inga stora ändringar skett i affärsverksamheten. Efter att ha gått igenom materialet från de tidigare underfrågorna, så diskuteras vilka risker och osäkerheter som framkommit i rapporterna i studiens fjärde kapitel.

Studien utgår från ASSA ABLOYs riskuppdelning och de risker som redovisas där. Problematiken med att utgå från denna uppställning är att andra risker som inte finns med där inte kommer med i studien. För att minska risken för att avvikande information går förlorad har upplysningarna lästs igenom ett flertal gånger för att säkerställa riskupplysningarna.

3.3.2 Frågeställning 2

För att få reda på vilken tidshorisont som legat till grund för rapporterna, undersöktes det om det fanns en uttalad tidshorisont i riskavsnitten i både årsredovisningarna och halvårsrapporterna. Kodningen blev följande:

0 = Ingen uttalad tidshorisont.

1 = Uttalad tidshorisont.

Om uttalad tidshorisont fanns, noterades detta i ett anteckningsblock. Det kan förekomma uttalad tidshorisont på annan plats i årsredovisningarna och halvårsrapporterna än i riskavsnitten, men eftersom tyngdpunkten ligger på riskområdet i denna studie, så anses dessa inte vara relevanta och har därför inte inkluderats i undersökningen.

3.3.3 Frågeställning 3

För att hitta en koppling mellan risk och osäkerhetsavsnitten och osäkerhet i uppskattningar och bedömningar undersöktes upplysningarna i både årsredovisningarna och halvårsrapporterna. Först granskades hur företagen upplyste sina kritiska bedömningar och osäkerheter i uppskattningar. Granskningar görs för att underlätta senare analys om det kan finnas någon koppling mellan uppskattningar, bedömningar och riskbedömningar jämfört med riskerna och osäkerhetsfaktorerna. Kodningen för bedömningarna och uppskattningarna gjordes efter hur termerna stod i relation till varandra i texten och innehållet.

- 1 = Uppdelade
- 2 = Sammanskrivna
- 3 = Ej funnet

Det undersöktes även hur många företag som informerar om riskbedömning, vars kodning blev som följer:

- 0 = Utan riskbedömning
- 1 = Med riskbedömning

Riskbedömningsområdet undersöktes inte i halvårsrapporterna, då detta område framkommer tydligare i årsredovisningarna än i halvårsrapporterna, där informationskraven inte är lika höga och därmed bristfällig i vissa avseenden. Riskbedömning hittades både vid sökandet efter riskavsnitt och bedömningsområden och togs då med i studien för att kunna utveckla huvudfrågan.

3.3.4 Analyismetod

Empirin redogörs genom diagram, som i majoriteten utav fallen utgår ifrån procenttal. Detta för att enklare kunna se helheten och relationen mellan olika förhållanden. Empirin delas upp i de olika frågeställningarna bearbetas en och en för att underlätta analysen och för att läsaren lätt ska kunna följa resultatet. Det empiriska materialet kommer att analyseras utifrån referensramen och delas upp i storleksförhållandena efter börslistorna Large, Mid och Small.

3.4 Validitet och reliabilitet

Validitet i en undersökning betyder att man mäter det man avser att mäta, att något är giltigt (Lundahl & Skärvad, 1999 s. 150f). Genom att ta bort företag med brutet räkenskapsår så ökar jämförbarheten och tillförlitligheten i studiens material. Att göra om text till siffror kan göra att viss information inte kommer med som var avsett att studera, att information som inte skulle studerats kommer fram eller att information tas med men kategoriseras fel. En annan risk med att inte mäta det studien avser mäta kan vara att information inte kommer med om väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer i de fall dessa inte stod under en rubrik, där det tydligt framgår att det handlar om just detta område. Riskupplysningar kan ha funnits på andra platser i årsredovisningarna och halvårsrapporterna, än under egen specifik rubrik/ avsnitt. Dessa har då inte kommit med i resultatet om då varit fallet och kan ge ett annat resultat om dessa inkluderats. Detta är dock ett medvetet val som gjorts för att minska bearbetningstiden av informationen samt att få fram det material som är mest koncentrerad på just risker och osäkerheter. Detta kan påverka validiteten i uppsatsen.

Reliabilitet betyder enligt Lundahl och Skärvad (1999 s. 152) att en undersöknings mättningsresultat inte påverkats av vem som utför mätningen eller omständigheter kring mätningen. Läsaren ska ha möjligheten att göra om studien och få samma resultat. Det ska finnas få slumpmässiga fel för att resultatet ska vara tillförlitligt. Genom att jämföra studiens resultat med resultat från tidigare studier så kan denna studies resultat stödjas. Omständigheter som kunnat påverka mätningen är den tidbrist som vanligtvis förekommer vid en kortare studietid på 10 veckor.

4 Resultat och analys

4.1 Risker och osäkerhetsfaktorer

Vid uttagningen av empirin analyserades enbart den information som fanns tillgänglig under de avsedda styckena för risker och osäkerhetsfaktorer, riskhantering, uppskattningar och bedömningar. Det betyder att om riskupplysningar, eller andra relevanta upplysningar, förekommit utanför de analyserade avsnitten har dessa inte kunnat påverka det empiriska materialet, vilket är viktigt att ta hänsyn till vid analysen av det empiriska resultatet.

4.1.1 Vad för risker och osäkerheter upplyser företagen om?

I årsredovisningarna förekommer flera olika typer av risker. De risker som utgått ifrån vid beräkningen av antalet risker och vilka risker som redovisas kan ses i tabell 2 i metodkapitlet. De övergripande riskerna var finansiella, operationella och strategiska risker. Operationella risker benämns hos vissa företag som affärsrisker eller verksamhetsrisk och strategiska risker kallas ibland för omvärldsrisk eller bransch- och marknadsrelaterade risker. Midelfart Sonesson har som exempel dessutom delat upp sina risker i miljörelaterade och försäkringsbara risker, som hos flera andra företag återfinns i de strategiska eller operationella riskerna, eller i vissa fall t.o.m. utanför riskavsnitten.

Flera företag skrev i början av sina riskrapporter att de risker som redogörs för är de väsentliga, vilket gör att det kan finnas och finns fler risker än de som redovisas. Det ger en informationsasymmetri mellan företagsledningen och investerarna, vilket kan bero på att företagsledningen inte vill lämna ut vissa risker på grund av den påverkan de skulle kunna få på investerarna (Rosendal & Lilja, 2008; Beretta & Bozzolan, 2004).

De risker och osäkerheter som var vanligast förekommande hos de olika företagen var de finansiella, exempelvis valuta- och finansieringsrisker. Alla företag i studien upplyste om minst två risker av detta slag. Det kan bero på IFRS 7, som kräver att man upplyser om de finansiella risker som förekommer i företagen. Likviditets- och valutarisk återfanns i flertalet årsredovisningar, vilket logiskt kan förklaras av den lågkonjunktur som varit med .

Av de strategiska riskerna är konkurrens och konjunktur mest påträffade, men även miljörisker och landspecifika risker var förekommande. Inom landspecifika risker fanns risk för krig, politisk instabilitet, m.m. Dessa stod i vissa fall inte med under riskavsnitten, utan var inplacerade i andra stycken. Exempelvis i hållbarhetsredovisningen.

De operationella riskerna är mer omfattande än de finansiella och strategiska riskerna generellt sett, vilket dessutom kan ses i avsnitt 4.1.3 angående hur många risker företagen upplyser om. I de operationella riskerna upptäcktes bl.a. råvaroprisrisker, legala risker (exv. tvister), strukturåtgärder och risker för produktfel, vilka är återkommande i nästan alla

riskupplysningar hos företag. Likaså kundberoende och företagsförvärv påträffades, men i mindre utsträckning än de övriga operationella riskerna. Legala risker var mest tydligt framkommande i hälsovårdsföretagen med tanke på de patent som oftast förekommer i denna bransch. Även risker för produktfel var vanligt förekommande inom hälsovårdssektorn, men även inom industri.

I halvårsrapporterna redovisas mestadels enbart de väsentligaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna. De beskrivs inte närmare utan hänvisning sker oftast till tidigare årsredovisning, då flertalet av företagen, enligt sina halvårsrapporter, anser att inga nya risker har uppkommit. De risker som ofta förekommer är valuta- och likviditetsrisk samt finansierings- och ränterisk bland de finansiella. De vanligaste strategiska riskerna var konkurrens, konjunktur, landspecifika risker och efterfrågan/säsongrisk. Av de operationella riskerna så påträffades prisrisker, risker vid omstrukturering och förvärvsrisiker. Att bara de väsentliga riskerna redovisas, eller i vissa fall inte redovisas alls, kan anses bero på att företagsledningen inte vill att informationen ska kosta mer att ge ut än vad den ger tillbaka (Setterberg & Sjöholm, 2009). Genom att redovisa de väsentliga riskerna och osäkerhetsfaktorerna eller bara hänvisa till tidigare årsredovisning så uppfylls kravet från ÅRL kap. 9 § 3 avseende upplysningar om väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer.

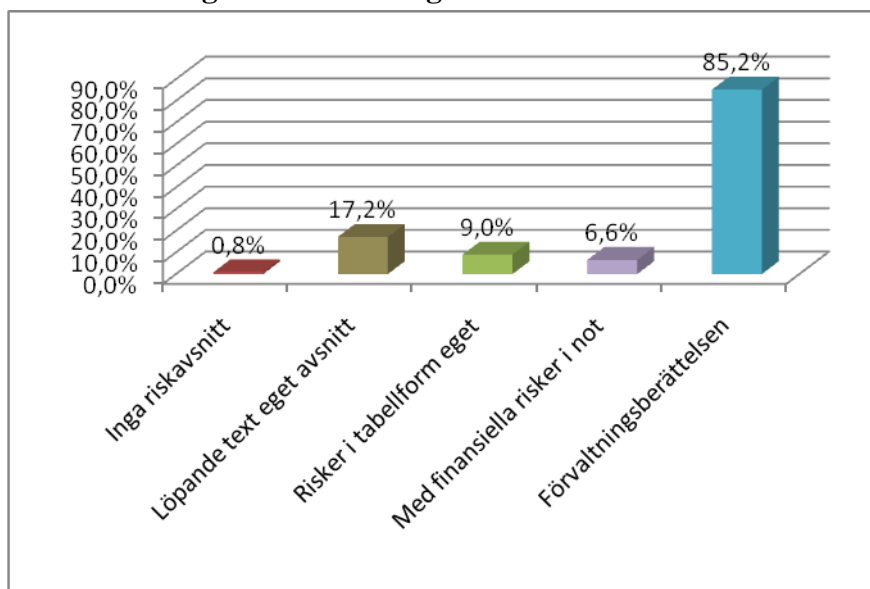
4.1.2 Hur upplyser företagen om sina risker och osäkerhetsfaktorer?

Hur man upplyser om sina risker och osäkerheter varierar mellan företagen. De finansiella riskerna återfinns oftast i noterna, men de övriga riskerna och osäkerhetsfaktorerna redovisas vanligen i första halvan av årsredovisningarna. Dessa risker och osäkerheter diskuteras i flera olika sammanhang, men vad som framkommit under studien, så sammanfattas dessa i antingen ett eget avsnitt utanför förvaltningsberättelsen, i förvaltningsberättelsen eller i not. Den stora majoriteten av företagen redovisar risker och osäkerheter i förvaltningsberättelsen så som ÅRL kap. 6 § 1 kräver. Enbart ett företag (Millicom) redovisar, förutom finansiella risker i not, inga risker och osäkerhetsfaktorer under egen rubrik vid undersökningen. Millicom följer, enligt sin årsredovisning 2009, IFRS, vilket kan vara anledningen till varför bara finansiella risker finns redovisade.

Riskerna i förvaltningsberättelsen redovisas på många olika sätt. Det beror vanligen på att riskerna även redovisas i annat stycke i rapporten, så som i eget avsnitt före eller efter förvaltningsberättelsen eller i not i de finansiella rapporterna. Det som redovisas i förvaltningsberättelsen kan vara allt från en hänvisning till annat riskavsnitt (VBG Group), en kort sammanfattning över de väsentligaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna (Proffice) eller ett helt avsnitt med riskupplysning, hantering och inverkan på företaget (Doro, Tele2), när inga riskavsnitt finns i övrigt. Företagsledningen kan ha många olika incitament till att redovisa riskupplysningarna utanför förvaltningsberättelsen. Företag, som avsatt ett specifikt avsnitt för just riskupplysning i årsredovisningen och har med den i

innehållsförteckningen, underlättar för investerarna att hitta ett av de områdena som kan vara avgörande för om de väljer att investera i företaget eller inte. Hur företagen upplyser om sina risker och osäkerhetsfaktorer kan bli en avgörande punkt i investerarnas beslutsfattande om informationen är svårfunnen eller svårtolkad.

Diagram 1: Antal företag och redovisningsförfaranden av risker i årsredovisningen.



Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Diagrammet visar, utan specifik rangordning, var och hur företagen redovisar risker och osäkerhetsfaktorer. De finansiella riskerna i not har utelämnats i detta diagram, och fokuserar enbart på de övriga riskernas placering. Enbart ett företag redovisar inga riskavsnitt hänförliga till andra risker än de finansiella. 21 företag har ett eget separat avsnitt för risk och riskhantering i ren löpande text. 11 företag framställer sina risker i tabellformat, medan 8 företag redovisar övriga risker tillsammans med finansiella risker i not. 104 företag yttrar sig om sina risker och osäkerheter i förvaltningsberättelsen.

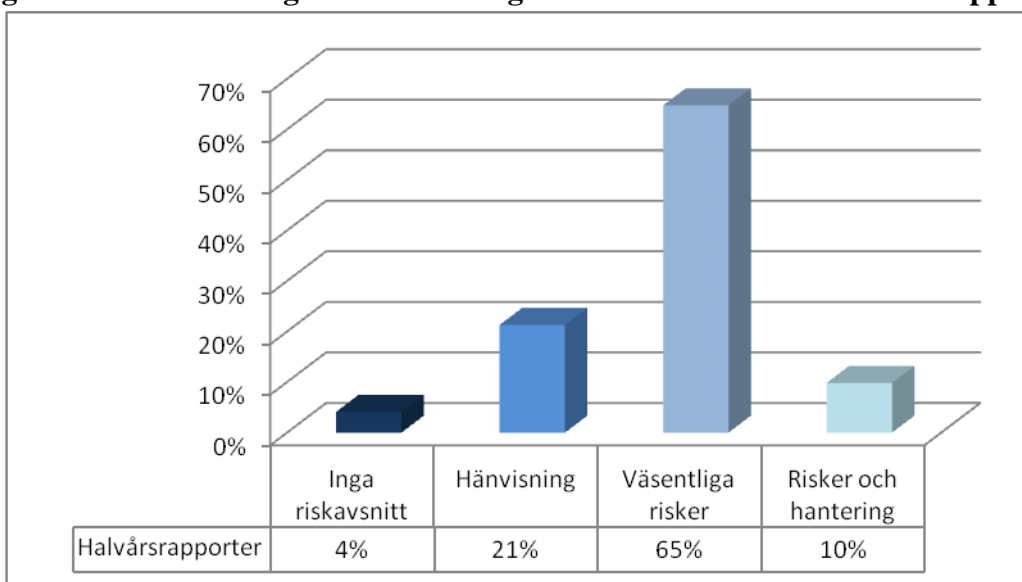
6,6 % utav företagen redovisar sina verksamhetsrisker tillsammans med de finansiella riskerna i not. Av de företagen redovisar sju stycken likaså risker i förvaltningsberättelsen, även om så i kortfattad form. Vostok Nafta Investment Ltd var det enda företaget, som redovisade övriga risker i noten över finansiella risker, som inte hade hänvisning eller kortfattat riskavsnitt i förvaltningsberättelsen. Eftersom Vostok Nafta Investment Ltd bara följer IFRS, så måste inte operationella och strategiska risker redovisas i specifikt förvaltningsberättelsen, utan kan placeras där företaget anser att det passar, vilket kan vara anledningen till riskernas placering i detta fall.

Efter riskredovisning i förvaltningsberättelsen var redovisning av risker i löpande text utanför förvaltningsberättelsen vanligast. Dessa avsnitt innehåller ofta någon bild och/eller någon tabell över känslighetsanalysen. AAK, exempelvis, har två bilder med i sitt riskavsnitt medan Atrium Ljungberg har tabeller över räntebindning, kapitalbindning, m.m. Det som är lika för alla företag inom denna kategori är att de delar upp riskavsnitten i olika underrubriker för att troligen underlätta för läsaren.

Axfood och ReadSoft är två företag som redovisar sina risker i tabellform i eget avsnitt. I tabellerna benämns kort vilken risk som finns, dess hantering och möjlig inverkan på företaget. Axfood har även löpande text med utöver tabellerna för förtydligande och ytterligare beskrivning av risker och osäkerhetsfaktorer. ReadSoft har bara ett kort stycke på 14 rader förutom sina risktabeller, men har lagt mer text in i tabellerna för både riskbeskrivning, hantering och inverkan. Genom att redovisa riskerna i tabellform struktureras informationen upp mer och kan bli mer lättföljd för läsarna, vilket kan varit tanken från företagen när redovisningen gjordes. Tabellerna är även indelade i olika grupper beroende på vilken risk som hör till vilken grupp (operationell, strategisk eller finansiell).

För de företag som redovisat risker och osäkerheter i löpande text under egen specifik rubrik (17,2 %), och för de företag som redovisar sina risker och osäkerheter i förkortad form i liknande tabellformat (9 %), återfinns riskupplysningarna sammanfattat i förvaltningsberättelsen till stor utsträckning. JM är dock ett företag som inte redovisar ett riskavsnitt i förvaltningsberättelsen, utan har enbart ett separat stycke för detta. Det stycket ligger dock direkt i anknytning till förvaltningsberättelsen, vilket förekommer också hos PartnerTech, Studsvik, ASSA ABLOY, SEB och Lundin Petroleum. Detta gör det osäkert om riskavsnitten faktiskt ligger inom förvaltningsberättelsen eller inte. Oavsett så kan dessa riskavsnitt sägas följa ÅRL, även om inget uttryckligen meddelats, på grund av att de ligger i direkt anknytning till förvaltningsberättelsen.

Diagram 2: Antal företag och redovisningsförfarande av risker i halvårsrapporten.



Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Diagrammet visar i rangordning, där ”Inga riskavsnitt” är lägst i rangskala, hur företagen redovisar sina risker i halvårsrapporterna. Antalet företag som inte redovisar några riskavsnitt i halvårsrapporterna uppgick till 5. 26 företag hänvisade enbart till årsredovisningen. 79 företag nämnde sina väsentligaste risker och osäkerhetsfaktorer, medans 12 st även redovisade hur dessa hanteras.

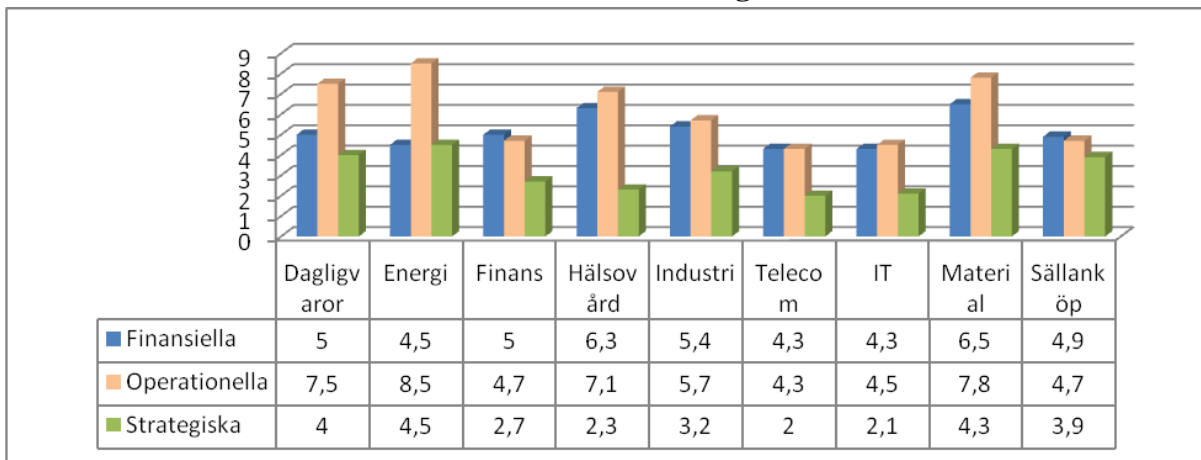
I halvårsrapporterna så upplyser 65 % utav företagen de väsentligaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna som finns i verksamheten och i vissa fall även nya risker för det gångna halvåret. Dessa var exempelvis osäkerhet i konjunkturläget, finansieringssvårigheter, valutarisker, m.m. 10 % av bolagen upplyser även om hur de hanterar sina risker och bestod av fem Small Cap-, fyra Large Cap- och tre Mid Cap-företag. Enligt Linsley och Shrides (2006) m.fl. så borde det vara fler Large Cap-företag som redovisar mer risker och riskhantering i sina rapporter, men det framkom inte i detta fall. Av de företag som redovisade både risker och riskhantering i halvårsrapporten utgjorde dessa två energibolag, två finansbolag, fyra industribolag, tre IT-bolag och ett bolag inom Sällanköp. Anledningen till att dessa bolag upplyst mer än övriga bolag kan bero på att bolagen vill minska sin kapitalkostnad eller få in mer kapital från investerare, menar Leuz och Schrand (2009).

Av de undersökta bolagen hänvisade 21 % enbart till föregående årsredovisning för vidare riskinformation och 4 % av företagen redovisade varken några risker eller hänvisningar till årsredovisningen i halvårsrapporten, som markerats ut med egen rubrik. Dessa 4 % var Oriflame, Millicom, SAS, Proact IT och PSI Group. Då IAS 34 inte kräver mer upplysningar än de som är väsentliga för perioden och att rapporten ska vara snabb att göra, så kan detta förklara varför ingen direkt information lämnats ut om riskerna, om dessa ansågs vara oförändrade enligt företagen. Ingen av dessa halvårsrapporter har varit granskade av revisorer, vilket också kan förklara varför riskavsnitt saknas. SAS har dock ett avsnitt där osäkerhetsfaktorerna och riskerna framförs för helåret 2010 (SAS Delårsrapport januari-juni 2010, s. 14), men är det just risker och osäkerheter man letar efter så kan den vara svårfunnen, eftersom dessa inte tydligt framkommer om man enbart söker efter termerna risk och osäkerhet.

4.1.3 Hur många risker upplyser företagen om?

Varje börslista innehåller ett varierat antal olika branscher, som var och en påverkar hur många risker som redovisas för varje specifik börslista. Detta gör det intressant att först redogöra för hur riskerna och osäkerhetsfaktorerna är uppdelade per bransch innan uppdelningen mellan listorna redovisas.

Diagram 3: Antal redovisade risker och osäkerhetsfaktorer i genomsnitt per område och bransch i årsredovisningarna.



Notis: Siffrorna utgör genomsnittliga antal risker per företag inom varje bransch. Totalt antal undersökta företag: 122 st, varav 4 st företag inom dagligvarubranschen, 2 st inom energi, 22 st inom finans, 7 st inom hälsovård, 35 st inom industri, 3 st inom telecom, 29 st inom IT, 6 st inom material och 14 st inom sällanköp.

De största skillnaderna bland branscherna finns i IT och hälsovård, där antalet Small Cap- företag är i majoritet i jämförelse med de andra listorna. I branschen Sällanköp återfinns ett företag från Large Cap, 7 st från Mid Cap och 6 st från Small Cap. Inom Energi, Hälsovård och Telecom finns inga Mid Cap- företag alls, utan dessa består enbart av Large och Small Cap-företag.

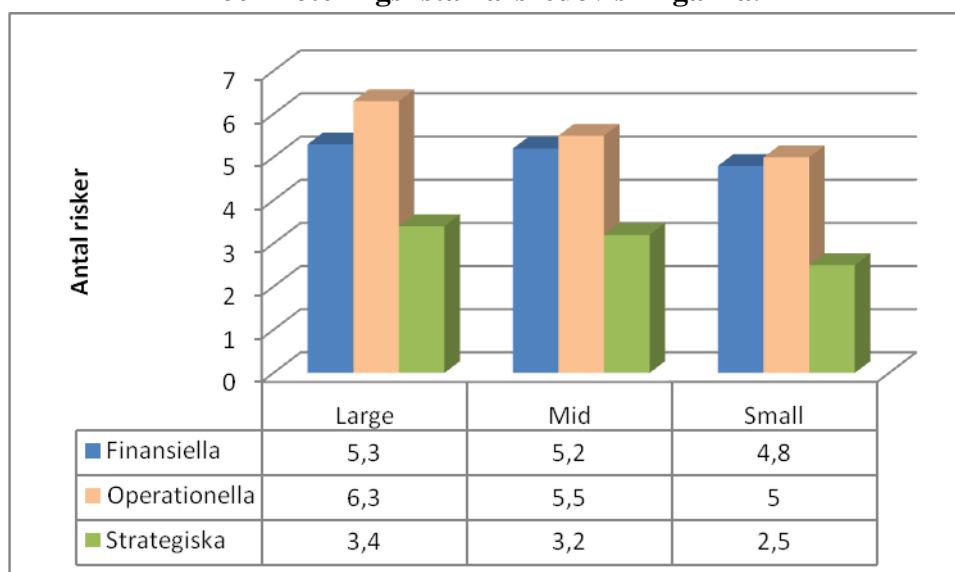
Diagram 3 visar hur många finansiella, operationella respektive strategiska risker som de olika branscherna redovisar i genomsnitt. Materialföretag redovisar flest finansiella risker enligt studien, tätt följt av hälsovårdsföretag och därefter industriföretag. Minst finansiella risker redovisar Telecom och IT-branscherna. Vad gäller operationella risker så redovisar energiföretagen ca 8 risker i sina rapporter. Därefter kommer materialföretag och företag inom dagligvaruhandeln. Minst antal risker av denna typ även här upplyser IT och Telecom-branscherna om. Vad gäller de strategiska riskerna så låg även här IT och Telecom-branscherna lägst, men antalet rapporterade risker är mindre över lag hos alla branscher i jämförelse med de operationella och finansiella riskerna. Högst antal strategiska risker redovisar även här energi-, dagligvaru- och materialsektorn.

Anledningen till att materialsektorn, tillsammans med dagligvaru- och energisektorn, redovisar fler risker än övriga kan bero på att det inte finns stora skillnader mellan antalet Large, Mid och Small Cap- företag i dessa sektorer. En annan anledning kan vara att Large Cap- företagen redovisar mer riskupplysningar, vilket påverkar att antalet risker ligger på den höga nivå som de gör. Enligt Muhammad Jahangir, Kamran och Darren (2004) samt Linsey och Shrivs (2006), m.fl. beror detta på att större företag redovisar mer utförligt och fler risker och osäkerhetsfaktorer än vad mindre företag gör. I energi- och dagligvarusektorn stämmer inte detta helt då Concordia och Midelfart Sonesson, bägge Small Cap, redovisar fler eller lika många risker som företagen från Mid och Large Cap, som skulle kunna bero på att de försöker minska sin kapitalkostnad (Leuz & Schrand, 2009) med mer information än vad som generellt ges ut från Small Cap- företag.

Grunden till att Telecom-företagen ligger lägst i antalet redovisade risker har till stor del att göra med att Millicom inte redovisar några operationella eller strategiska risker alls. Detta gör att DGC One och Tele2 står för alla de redovisade riskerna på riskområdet. Millicom följer enbart IFRS, medans Tele2 och DGC One även följer ÅRL. Millicom är på så sätt inte tvungen att redovisa andra risker än de finansiella. Tele2 och DGC One redovisar sju respektive sex operationella risker och fyra respektive två strategiska risker.

Vad gäller IT-branschen redovisar företagen över lag få strategiska risker, vilket bekräftas av Linsey och Shrives undersökning (2006), eftersom det finns ett stort antal Small Cap-företag i denna sektor. Mindre företag upplyser mindre om sina risker, menar Linsey och Shrives. Detta kan bero på att företagen anser informationen kostar för mycket att ta fram (Setterberg & Sjöholm, 2009), eller att man inte redovisar så många risker på grund av att det kan få negativa följder i form av minskat antal leverantörer och investerare (Rosendal & Lilja, 2008). Enligt Wennberg (2003) så kan den begränsade riskutlämningen i IT- och Telecom-bolagen bero på att dessa tar lite hänsyn till risk och osäkerheter i sina redovisningsrapporter.

Diagram 4: Antal redovisade risker och osäkerhetsfaktorer i genomsnitt per område och noteringslista i årsredovisningarna.



Notis: Siffrorna utgör genomsnittliga antal risker per företag inom varje lista. Totalt antal undersökta företag: 122 st, varav 28 st i Large Cap, 34 st i Midcap och 60 st i Small Cap.

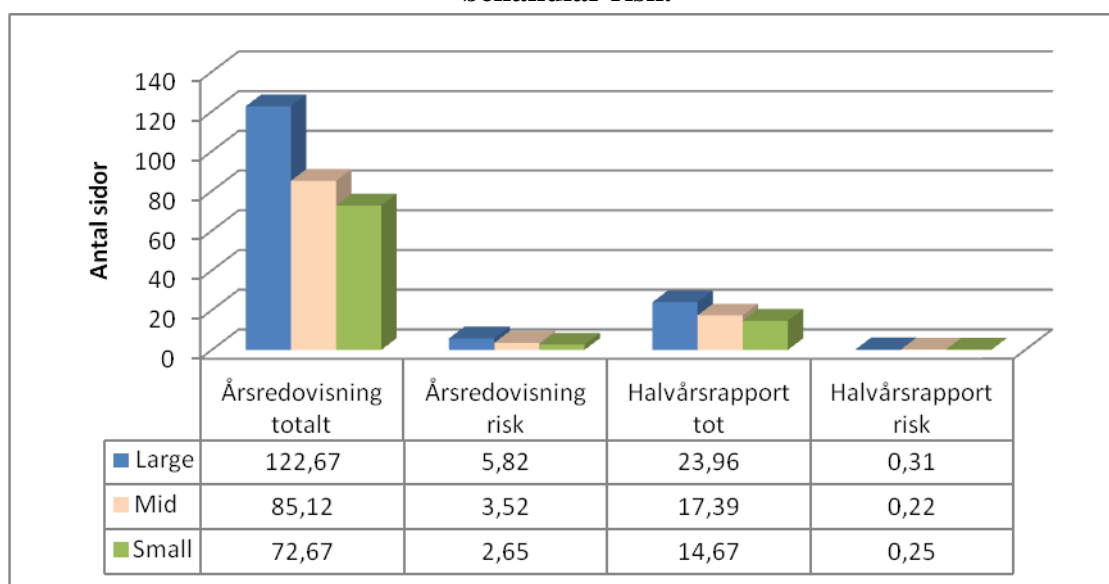
Diagram 4 visar antalet risker per område som redovisas i genomsnitt för Large Cap-, Mid Cap- och Small Cap- bolag. Den visar en tydlig trend att Large Cap- företagen redovisar fler antal risker totalt sett jämfört med de andra listorna. Small Cap-bolagen redovisar minst risker av de tre listorna. Denna företeelse stöds utav Linsey och Shrives (2006) och Muhammad Jahangir, Kamran och Darrens (2004) undersökningar, där det visade sig att ju större företag, desto mer upplysningar lämnas. Dock förekom det enskilda företag inom Small Cap som redovisade fler finansiella risker än både Mid Cap- och Large Cap- företag.

Enligt Leuz och Schrand (2009) kan det högre antalet redovisade risker och osäkerhetsfaktorer minska företagens kapitalkostnad, vilket också kan vara en anledning till att enskilda Small Cap- företag redovisar fler risker individuellt sett jämfört med större bolag.

Sex företag har inte redovisat några operationella risker i sina riskavsnitt och tre av dessa redovisade heller inga strategiska risker, vilket kan bero på att företagen anser att nyttan understiger kostnaden för att redovisa sådana risker (Sjöholm & Setterberg, 2009). Det kan även ha sin grund i att det ena företaget (Millicom) enbart följer IFRS samt att de övriga två (Connecta & MSC Konsult) är small cap- företag. Anledningen till att Connecta och MSC Konsult inte redovisat några strategiska eller operationella risker kan bero på att de just är mindre företag och då inte har samma kvalité på sina upplysningar i jämförelse med större bolag, menar Linsley och Shrides, m.fl. (2006).

De företag som inte redovisade några strategiska risker alls var 14 till antalet, vilket kan vara på grund av att företagen inte anser att de strategiska riskerna är väsentliga eller att företagen anser att kostnaderna överstiger nyttan, menar Setterberg och Sjöholm (2009). Företagen kan även vara motvilliga till att lämna dessa upplysningar om exempelvis konkurrensläget. På grund av att detta skulle risk upplysningarna kunna skrämja iväg bl.a. investerare om företaget inte tagit sig ur svackan än, enligt Rosendal och Lilja (2008).

Diagram 5: Genomsnittliga sidor totalt i rapporterna samt genomsnittliga sidor som behandlar risk.

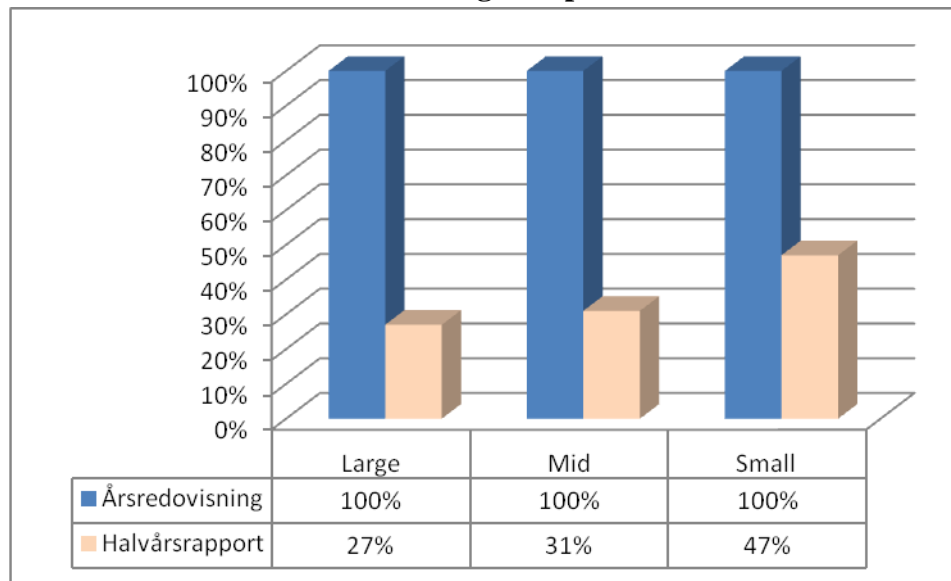


Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Hos Large Cap- företagen utgör riskavsnitten 4,74% av totala antalet sidor i årsredovisningarna. Hos Mid Cap- företagen utgör riskavsnitten 4,14% av totalt antal sidor och inom Small Cap består årsredovisningarna i genomsnitt av 3,65% risker och osäkerhetsfaktorer. För halvårsrapporterna är relationen mellan totalt antal sidor och sidor avseende risker följande: Large Cap: 1,29%, Mid Cap: 1,27% och Small Cap: 1,70%

Diagram 5 visar antal sidor totalt i genomsnitt för en årsredovisning respektive halvårsrapport på de olika listorna. Bredvid dessa så finns även antal sidor som behandlar risker och osäkerhetsfaktorer. Detta diagram med tabell ligger till grund för de två kommande diagrammen, som visar den procentuella skillnaden mellan antal sidor avseende risk i årsredovisningarna kontra halvårsrapporterna. Som kan ses i diagrammet ovan så har Large Cap- företag flest antal sidor i antal sidor i årsredovisningen och halvårsrapporten totalt och antal sidor med avseende till riskupplysningar i dessa rapporter. Dock har Small Cap- företagen något mer utrymme för riskupplysningar i halvårsrapporterna än vad Mid Cap- företagen har, vilket kan bero på att Small Cap- företagen försöker minska sin kapitalkostnad och/eller vill få in mer kapital från investerare, och då redovisar fler riskupplysningar än Mid Cap- företagen i detta fallet (Leuz & Schrand, 2009). I övrigt följer sidantalen för börslistorna storleksperspektivet i enlighet med Beretta och Bozzolan (2004), Linsley och Shrivess (2006) m.fl.

Relationen mellan totalt antal sidor och antal sidor avseende risk i årsredovisningarna visar att företag noterade på Large Cap har fler sidor för risk procentuellt sett än vad Mid och Small Cap har. Detta gäller även mellan Mid och Small Cap- företagen. Förhållandet är dock det omvända när det kommer till halvårsrapporten, där företagen inom Small Cap har fler sidor procentuellt sett i jämförelse med Mid och Large Cap- företag. Skälet till detta är troligtvis att Small Cap- företagen har mindre antal sidor totalt sett i sina halvårsrapporter men lika stort riskavsnitt som de andra företagen på Large och Mid Cap. Detta gör att riskavsnitten utgör större del av halvårsrapporterna procentuellt i jämförelse med de företag som har fler sidor i halvårsrapporterna men lika många sidor som Small Cap- företag med hänsyn till risk. Detta förhållande kan även ses i diagram 6, fast mellan själva riskavsnitten.

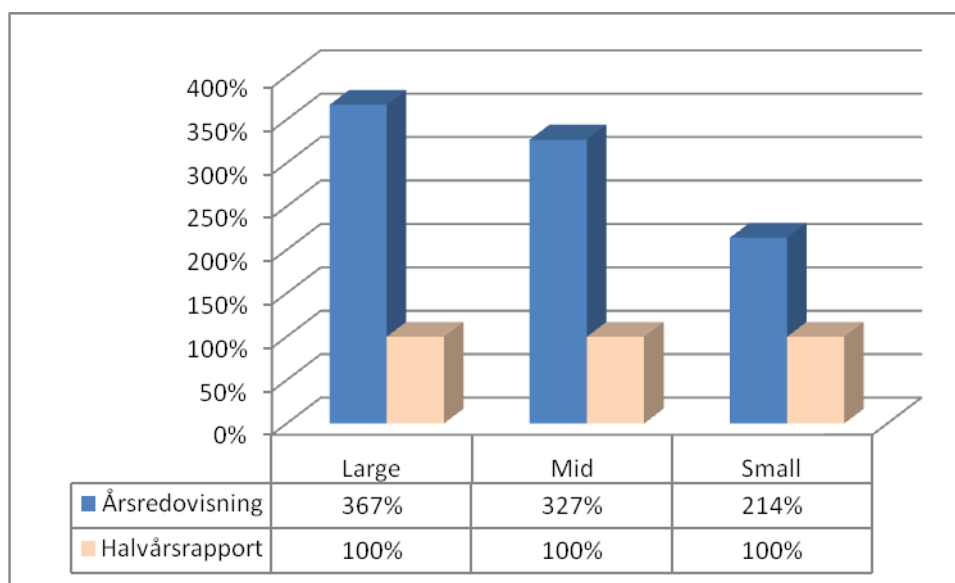
Diagram 6: Förhållandet mellan riskavsnittens storlek i halvårsrapporten kontra årsredovisningarna per lista.



Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Årsredovisningarnas 100% utgör antalet sidor risk för varje lista. Halvårsrapporternas andel utgör förhållandet mellan antalet sidor på riskavsnitten i halvårsrapporterna jämfört med sidantalet för riskupplysningarna i årsredovisningarna.

Diagrammet ovan visar storleksförhållandet mellan riskavsnitten i årsredovisningarna jämfört med halvårsrapporterna med utgångspunkt från årsredovisningarna. Här kan ses att andelen riskupplysningar i halvårsrapporterna i jämförelse med respektive årsredovisningar på de olika listorna. Med diagram 5 i åtanke kan man se att Large cap- företagen har stor skillnad mellan hur mycket utrymme som ges riskupplysningar i årsredovisningarna och halvårsrapporterna. Storleksskillnaden mellan riskavsnittens storlek i årsredovisningarna kontra halvårsrapporterna minskar från Large Cap till Small Cap. En logisk förklaring för detta är att riskavsnitten i årsredovisningarna är mindre hos Small Cap- företag, men de har fortfarande nästan lika mycket riskinformation som företagen på de större listorna i halvårsrapporterna. Detta gör att skillnaden blir mindre mellan rapporterna med hänsyn till riskupplysningarna.

Diagram 7: Förhållandet mellan riskavsnittens storlek i årsredovisningen kontra halvårsrapporten per lista.



Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Halvårsrapporternas 100% utgör antalet sidor risk för varje lista. Årsredovisningarnas andel utgör förhållandet mellan antalet sidor på riskavsnitten i årsredovisningarna jämfört med sidantalet för riskupplysningarna i halvårsrapporterna.

Diagram 7 visar motsatta förhållandet jämfört med diagram 6. Här illustreras storleksförhållandet mellan riskavsnitten i årsredovisningarna och halvårsrapporterna med utgångspunkt från de senare. I diagrammet syns skillnaderna tydligt mellan de olika börslistorna. I jämförelse med halvårsrapporterna hos Large Cap- företagen, så är riskavsnitten i årsredovisningarna 367 % större. Skillnaden minskar sedan lite hos Mid Cap- företagen, där siddifferensen uppgår till 327 %, och ytterligare ett steg hos Small Cap- företagen, där riskavsnitten är närmare två gånger större i årsredovisningarna gentemot halvårsrapporterna. I och med de högre upplysningskraven som ställs på årsredovisningar i enlighet med ÅRL och IFRS så ökar också mängden och utförligheten för riskupplysningarna.

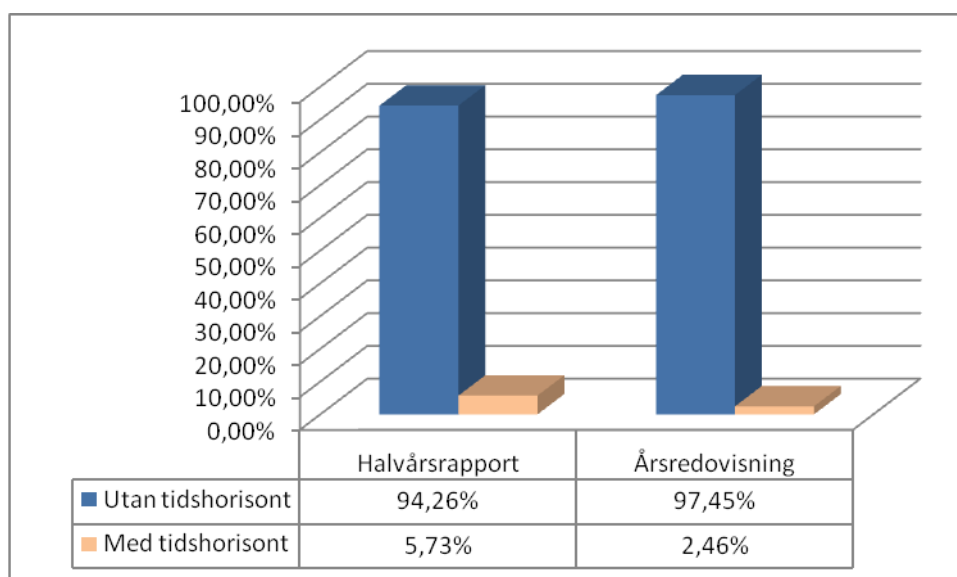
4.2 Tidshorisont

Få studier har gjorts inom området för uttalade tidshorisonter i redovisningsrapporterna. En av de få studier som gjorts är en av författarna Butler, Kraft och Weiss (2007), som har undersökt aktualiteten i delårsrapporterna. Enligt Butler, Kraft och Weiss (2007) är informationen i delårsrapporterna mer aktuell än i årsredovisningarna. Resultatet fram till juni månad kan beräknas till ett preliminärt resultat för årets slut. Majoriteten av företagen (94,26 %) redovisar emellertid ingen specifik tidshorisont i sina riskavsnitt i halvårsrapporterna, vilket kan bero på att många av riskerna som nämns är långsiktiga och uppträder cykliskt, så som konjunkturedgångar, förskjutningar i efterfrågan. Det kan även

bero på att tidsangivelsen för utgiven information har upplysts om på annan plats i rapporten och då inte tagits med i riskstyckena. De företag som faktiskt har en uttalad tidshorisont i sina riskavsnitt är Securitas (sex månader), East Capital Explorer (sex månader), Cision (12 månader), Mobyson (12 månader), Ericsson (sex månader), Stora Enso (tre månader) och Tieto Oyj (kort sikt). Att dessa företag informerar om en specifik tidshorisont för sina risker och osäkerhetsfaktorer kan ge dem konkurrensfördel jämfört med de övriga bolagen, anser Wihlborg och Bäckström (2002).

I årsredovisningarna var det ännu ovanligare med specifik tidshorisont. Enbart tre företag hade skrivit ut ett tidsperspektiv för området (2,46 %). Cision har en 12 månaders tidshorisont, vilket är samma som i sin halvårsrapport. Volvo har ingen tydlig tidshorisont, utan har bara skrivit att riskerna är beaktade ”på kort sikt” och Proact IT har en tidshorisont på 12 månader. Även detta kan bero på, som för halvårsrapporterna, att de flesta av riskerna och osäkerhetsfaktorerna är ständigt närvarande och att de olika riskerna har varierande påverkan i tid. Avsaknaden av uttalad tidshorisont skulle ändå kunna skapa problem, eftersom nya risker kan ha uppkommit inom företaget som kanske kommer påverka företaget under en bestämd tid. Då kan det anses vara relevant för investerare och analytiker att veta vilken tidsperiod som riskerna hänförs till. Risker så som konjunktursvackor eller risker vid företagsförvärv och när dessa kan anses ha minskat till att vara oväsentliga.

Diagram 8: Antal företag med och utan uttalad tidshorisont.



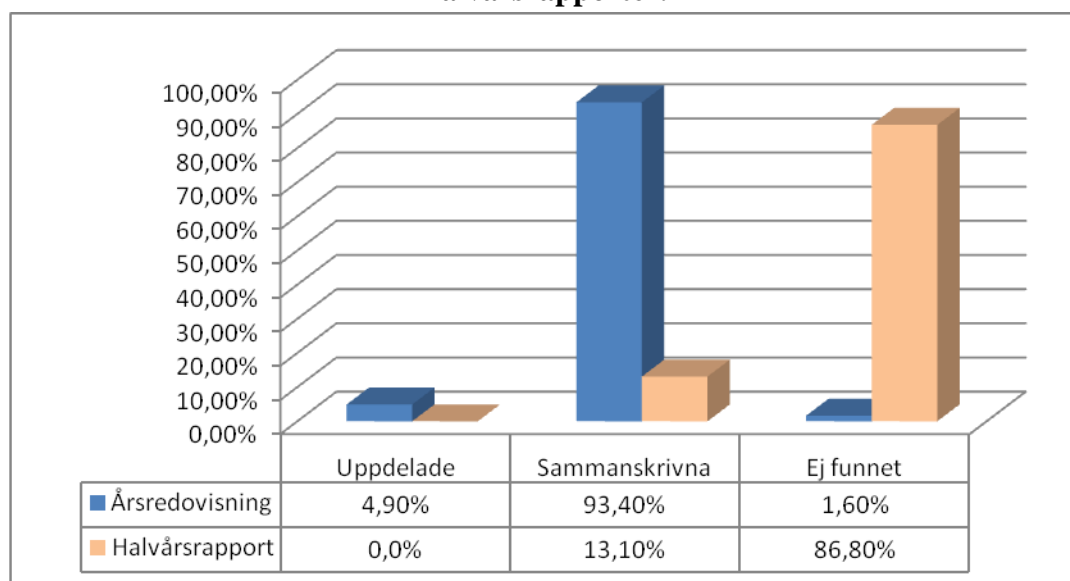
Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Antalet företag med uttalad tidshorisont i riskavsnitten i årsredovisningarna och halvårsrapporterna var 7 respektive 3 st.

4.3 Koppling risker och osäkerhetsfaktorer med kritiska bedömningar och osäkerhet i uppskattning

Innan kopplingen mellan de olika termerna analyseras, kommer relationen mellan uppskattningar och bedömningar att bearbetas. Detta för att ge en bättre grund för att analysera kopplingen med risker och osäkerheter.

Diagram 7 illustrerar hur företagen har redovisat sina uppskattningar och bedömningar. 93,4% av bolagen redovisar osäkerhet i uppskattningar och kritiska bedömningar utan att göra någon tydlig särskiljning emellan termerna i årsredovisningen, vilket även Janzon och Svensson (2009) upptäckte i sin studie. Ca 40st av dessa företag (35%) använder även termerna som synonymer till varandra, eller förklarar dem på sådant vis att uppskattningar och bedömningar kan anses ha samma betydelse samt/eller baseras på samma variabler (se Haldex, KaroBio & Lindab). Det minskar dock kraftigt i halvårsrapporten, där knappt några företag alls redogör för sina uppskattningar och bedömningar under egen rubrik så att de tydligt framkommer (13,1%).

Diagram 9: Redovisning av uppskattningar och bedömningar i årsredovisningar och halvårsrapporter.



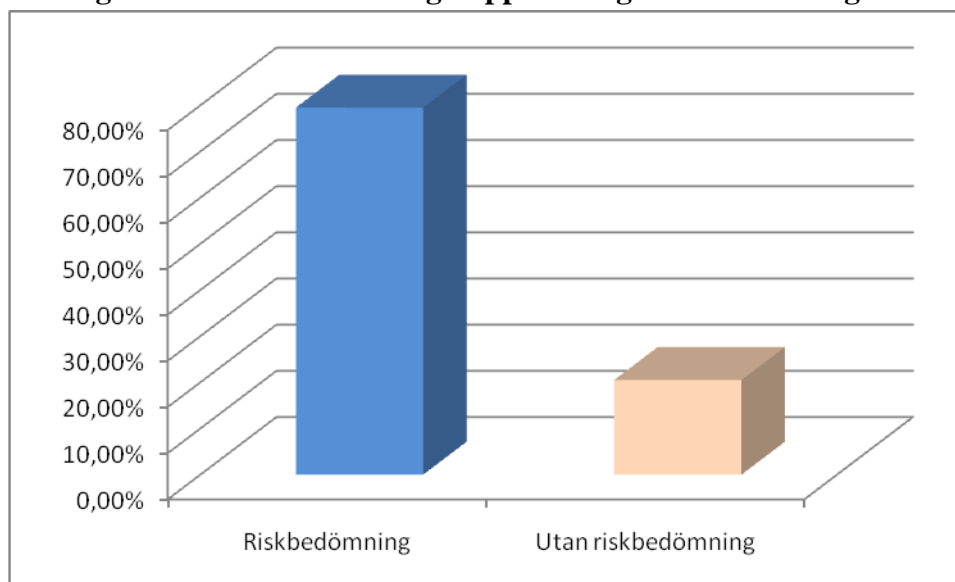
Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Av årsredovisningarna utgör antalet företag med uppdelade bedömningar och uppskattningar 6st, antalet företag med sammanskrivna bedömningar och uppskattningar 114 st, medans 2 st inte redovisade några uppskattningar och bedömningar alls. I halvårsrapporterna har 16 företag skrivit samman uppskattningarna och bedömningarna och 106 st redovisade inga uppskattningar och bedömningar alls.

Företagen redovisar knappt några bedömningar och uppskattningar alls i sina halvårsrapporter, utan har möjligen integrerat dessa i den övrig text eller har inte med dessa alls (86,8%). Detta kan jämföras med informationen i årsredovisningen där enbart

1,6% (2 st) av företagen saknade rubrik avseende kritiska bedömningar och osäkerhet i uppskattningar. Här spelar normeringen en stor roll, då mer utförlig information ska finnas i årsredovisningen jämfört med delårsrapporterna.

Ingen av företagen gjorde någon distinkt skillnad mellan termerna eller delade upp dessa i halvårsrapporten. I årsredovisningen delade dock 4,9% av företagen (6 st) upp termerna och redogjorde för dessa. Detta gjordes vanligtvis under gemensam not med separata underrubriker för uppskattningar och bedömningar samt redogörelse för vilken data som det gjorts uppskattningar respektive bedömningar för. Av företagen så är tre av dem registrerade på Large Cap, två på Mid Cap och en på Small Cap. Någon direkt förklaring till varför företagsspridningen är som den upptäckts har inte påträffats i tidigare studier. En möjlig förklaring skulle dock kunna vara att dessa företag har en baktanke med denna form av redovisning. Uppdelning av uppskattningar och bedömningar särskiljer dessa företag från andra, vilket kan ge bolagen konkurrensfördel i jämförelse med övriga bolag.

Diagram 10: Riskbedömningsrapportering i årsredovisningarna.



Notis: Totalt antal undersökta företag, 122 st. Antalet företag med riskbedömning var 97 st. Antal företag utan riskbedömning var 25 st.

Den tydligaste koppling som framgick mellan riskerna och osäkerhetsfaktorerna och osäkerhet i uppskattningar och bedömningar var de bedömningar som behöver göras för att lokalisera potentiella risker och osäkerheter. Det handlade även om bedömningar över riskernas och osäkerheternas potential att påverka företaget i framtiden och möjlig hantering för att minska negativ påverkan.

En annan koppling som identifierades var värdering av tillgångar, så som goodwill och fastprisprojekt, som kan ge framtida finansiella risker, vilket HiQ ger exempel på i sin årsredovisning (2009, s. 37). Beroende på hur ett fastprisprojekt fortlöper kan den ge

upphov till en osäkerhet, efter som det kan finnas en risk för att det kan bli ett förlustprojekt men även att företaget kan få mer vinst än beräknat vid färdigställandet. Flera företag nämner goodwill- värdering och de aktuariella antaganden som behöver göras vid ersättningar vid avslutad anställning i sina noter avseende osäkerhet i uppskattning och bedömningar. Osäkerheter som kan leda till att pensionsskulden blir större eller att goodwillvärdet behöver skrivas ner. De räntefluktuationer som kan bli återfinns vanligtvis i de finansiella riskerna.

5 Avslutande diskussion

5.1 Slutdiskussion

Företagens utlämning av upplysningar kring risker och osäkerhetsfaktorer har genom finanskriserna blivit mer intressanta att studera. Variationen av mängden av risker samt utförligheten i hur dessa beskrivs kan skiljas mycket åt, eftersom företag som följer ÅRL vid sidan av IFRS måste redovisa sina väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer. Företag, som enbart följer IFRS, har inte detta krav och har därmed möjlighet att redovisa färre risker och mindre utförlig information om dessa risker och osäkerheter. Syftet med uppsatsen är att få en inblick i hur företagen upplyser om sina risker och osäkerhetsfaktorer och vilka och hur många risker och osäkerheter som man upplyser om. Detta för att få en bredare syn på vad företagen anser att dessa termer betyder och vad som ingår i dem och hur företag generellt kommunicerar ut sin riskrapportering.

5.1.1 Vad för risker och osäkerheter upplyser företagen om?

Uppsatsens första frågeställning är vad, hur och hur mycket risker och osäkerhetsfaktorer som finns i årsredovisningarna jämfört med halvårsrapporterna. Det visade att de risker som redovisas i rapporterna är samma fast i mycket mer sammanfattad form i halvårsrapporterna. Enligt flera företag redovisades bara de väsentligaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna i årsredovisningen. Detta kan innebära att det inte kommit fram risker som av investerarna och analytikerna kan anser vara viktiga, vilket ger ett informationsgap mellan grupperna. Anledning till informationsgapet kan vara att företagen inte anser att de mindre riskerna ger mindre inverkan på företaget än övriga risker, eller att företagsledningen vill dölja vissa risker som anses kunna ge en negativ effekt för företaget om dessa lämnas ut.

De finansiella riskerna innehåller risker som valutarisk, ränterisk, likviditets- och finansieringsrisk. Finansiella riskupplysningar påträffades i alla årsredovisningar och var hos flera företag även det största riskupplysningsavsnittet, vilket kan bero på den utförliga information som måste lämnas enligt IFRS 7. Bland de operationella riskerna ingick risker vid företagsförvärv, legala risker, risker vid strukturförändringar och risker vid produktionsfel. Beroende på vilken bransch företagen tillhörde så var vissa risker mer framträdande än andra. De strategiska riskerna bestod till stor del av konkurrens, konjunktur, miljörisker och landspecifika risker. Med en lågkonjunktur som företagen håller på att lyfta sig ifrån, kan det anses konstigt om företagen inte fortfarande har risker kopplade till konjunkturläget.

5.1.2 Hur upplyser företagen om sina risker och osäkerhetsfaktorer?

Det upptäcktes fem olika tillvägagångssätt som företagen redovisade sina risker och osäkerhetsfaktorer på i årsredovisningarna. Majoriteten av företagen redovisar sina risker och osäkerhetsfaktorer i förvaltningsberättelsen i enlighet med ÅRL kap. 6 § 1. Ett företag (Millicom) redovisade inga risker alls i förvaltningsberättelsen eller i övrig text, förutom i de finansiella riskerna i not i de finansiella rapporterna. I detta fall beror det troligtvis på att Millicom följer IFRS och inte RFR 1 eller 2. Informationen i förvaltningsberättelsen varierar mellan företagen. Vissa har en kort sammanfattning av riskerna och osäkerhetsfaktorerna med hänvisning till huvudavsnittet, ibland bara hänvisning till huvudavsnittet och i några fall redovisas riskerna utförligt inom förvaltningsberättelsen. Om riskavsnitt ligger utanför förvaltningsberättelsen så fanns dessa vanligtvis innan förvaltningsberättelsen i löpande text. Det fanns även företag som använde sig av tabeller för att sammanfatta riskerna, riskhanteringen samt riskernas inverkan på företagets verksamhet. 6,6 % utav företagen redovisade sina operationella och strategiska risker i not, ofta tillsammans med de finansiella riskerna, i de finansiella rapporterna. Även om operationella och strategiska risker inte behöver stå i not, så kan det vara så att företagsledningen anser att det är bättre att samla alla risker på en plats i de finansiella rapporterna än att dela upp det i olika delar, utspjutt i årsredovisningen. Detta sätt att redovisa riskerna på kan vara positivt, då de samlas på en plats, men detta redovisningssätt är relativt ovanligt enligt vad som framkommit under studiens gång. Det kan försvåra för investerare och analytiker att snabbt kunna hitta riskupplysningarna när det inte finns någon direkt sidhänvisning i innehållsförteckningen eller inte påträffas bland årsredovisningens frivilliga upplysningar.

I halvårsrapporterna påträffades fyra olika redovisningsförfaranden för riskupplysningar. Inga riskavsnitt alls, enbart hänvisningar till årsredovisningen, redovisning av väsentliga risker samt väsentliga risker med riskhantering. Redovisning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer utgjordes majoriteten av företagen (65 %). En logisk förklaring till detta kan vara på grund av ÅRL kap. 9 § 3, som gör det tvingande för svenska företag att redovisa väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer i delårsrapporterna. Dock kan det även anses att hänvisningar utan mer information om riskerna också går under ÅRL, om företagen samtidigt upplyser om att tidigare risker fortfarande gäller. Årsredovisning med riskupplysningarna finns oftast lättillgängligt på företagens hemsidor, vilket gör att investerare och analytiker lätt skulle kunna ha tillgång till informationen i alla fall.

5.1.3 Hur många risker upplyser företagen om?

Liksom i tidigare studier visade det sig att större företag upplyser mer än vad mindre företag gör. Hos Large Cap- företagen var antalet rapporterade risker större än hos Mid och Small Cap- företag. Utrymmet för riskupplysningarna i årsredovisningarna var även större i Large Cap- företag än hos Mid och Small. Det kan även vara så att vissa företag funnit

längre på börsen eller följt IFRS under en längre tid, att dessa har utformat ett system för att redovisa mer utförlig information och vet vad som är effektivt för företaget.

5.1.4 Tidshorisont

Det finns mycket lite information om vilken tidshorisont som företagen utgår ifrån i sina riskupplysningar. I både årsredovisningarna och halvårsrapporterna. De tidsperioder som fanns utskrivna var på 12 månader, 6 månader, tre månader och kort sikt. Risker kommer och går i företagen, vilket borde göra att riskerna inte alltid är de samma. En informationsasymmetri bildas mellan företagsledningen och investerare, eftersom företagsledningen har mer information om hur och under vilken tid som riskerna och osäkerheterna påverkar företaget, medans investerarna och analytikerna inte har den inblick i företaget så som ledningen har. För investerare och analytiker kan det vara väsentligt att veta för vilken tid som riskerna kan påverka företaget. Om riskerna är sådana som ständigt finns i företagens verksamhet, så kan det vara av värde att företaget upplyser om detta skulle ändras på något sätt. Detta gäller specifikt i halvårsrapporterna, vilka, enligt tidigare undersökningar, innehåller mer aktuell information än årsredovisningarna. Dock finns det få undersökningar som undersökt vilken specifik tidshorisont som används i rapporterna, vilket gör att mer studier skulle behövas på området för att få en klar bild över företagsledningens tidsperspektiv.

5.1.5 Koppling risker och osäkerhetsfaktorer med osäkerhet i uppskattning och kritiska bedömningar

Utifrån studiens resultat kan en koppling mellan risker och osäkerhetsfaktorer och osäkerhet i uppskattningar och kritiska bedömningar urskiljas. Kopplingen mellan dessa termer är riskbedömningarna, där bedömningar görs för att kunna lokalisera potentiella risker och osäkerheter. En annan koppling som uppfattades var de osäkerheter i uppskattningar och bedömningar av exempelvis den beräknade totala kostnaden för ett fastprisprojekt. Risken i den bedömning som görs kan vara att den beräknade totala kostnaden var mindre än vad som blev i slutändan.

5.2 Förslag till framtida studier

Intressant hade varit att se en liknande studie som utgår från företagens finansieringsbehov för att se om riskupplysningen ökar i och med ett ökat behov av finansiering, vilket har framkommit i tidigare undersökningar med hänsyn till generella upplysningar. Även en fördjupad studie, där mer djupgående undersökningar och analyser görs med hänsyn till skillnader i riskupplysningar mellan årsredovisningar och halvårsrapporter, och den möjliga effekten som skulle kunna uppstå på grund av dessa skillnader hos analytiker och investerare. Som uppmärksammat i denna studie så behöver svenska företag som även följer ÅRL redovisa mer upplysningar än de företag som bara följer IFRS. Detta gör det

intressant att se om ÅRL- företagen har konkurrensfördel än de företag som enbart följer IFRS i Europa.

Källförteckning

Artiklar

- Beretta, S. & Bozzolan, S. (2004), *A framework for the analysis of firm risk communication*, The International Journal of Accounting, Vol. 39, nr. 3, s. 265-288
- Botosan, C.A. & Plumlee, M.A. (2002), *A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital*, Journal of Accounting Research, Vol. 40, nr. 1, s. 21-40
- Butler, M., Kraft, A. & Weiss, I.S. (2007), *The effect of reporting frequency on the timeliness of earnings: The case of voluntary and mandatory interim reports*, Journal of Accounting and Economics, Vol. 43, nr. 2-3, s. 181-217
- Healy, P.M., Hutton, A.P. & Palepu, K.G. (1999), *Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure*, Contemporary Accounting Research, vol. 16, nr. 3, s. 485-520
- Leuz, C. & Verrecchia, R.E. (2000), *The economic consequences of increased disclosure*, Journal of Accounting Research, vol. 38, Supplement 2000, s. 91-124
- Linsley, P. M. & Shrivies, P.J. (2006), *Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies*. The British Accounting Review, Vol. 38, nr. 4, s. 387-404
- Muhammad Jahangir, A., Kamran, A. & Darren, H. (2004), *Disclosure compliance with national accounting standards by listed companies in South Asia*. Accounting and Business Research, Vol. 34, nr. 3, s. 183-199
- Wennberg, I. (2003), *För lite hänsyn till risk och osäkerhet i årsredovisningen*, Balans nr. 1
- Wihlborg, H. & Bäckström, A. (2002), *Krav på upplysningar om risker i årsredovisningen*, Balans nr. 4

Böcker

- Backman, J. (2008), *Rapporter och uppsatser* (2 uppl.). Lund: Studentlitteratur
- Bryman, A. & Bell, E. (2007), *Business research methods*. (2 uppl.) New York: Oxford University Press
- Lundahl, U. & Skärvad, P.H. (1999), *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer* (3 uppl.) (s. 85f). Lund: Studentlitteratur

Marton, J. et al. (2010), *IFRS – i teori och praktik* (2 uppl.). Stockholm: Bonnier Utbildning

Strömquist, S. (2006), *Uppsatshandboken* (4 uppl.) Stockholm: Hallgren & Fallgren Studieförlag AB

Föreläsningmaterial

Ingblad, S.E. & Lundqvist, P. (2010), *Argumentation i redovisningsfall*, s.19, Avancerad Externredovisning, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, 2010-10-08

Normering

IASB (2010), *IFRS- volymen 2010*, Stockholm: FAR SRS Förlag

Samlingsvolymen 2010, Stockholm: FAR SRS Förlag

Undersökningar

Leuz, C. & Schrand, C. (2009), *Disclosure and the cost of capital: Evidence from firms' responses to the Enron shock*. Working Paper (mars 2009)

<http://ssrn.com/abstract=1319646>

Janzon, C. & Svensson, D. (2009), *Finansiell rapportering – En genomgång av svenska börsbolags årsredovisningar 2008 upprättade enligt IFRS*. PWC

Uppsatser

Andersson, C. & Andersson, T. (2010), *Har de senaste årens konjunkturförändring påverkat företags antaganden vid nedskrivningsprövning av goodwill? En studie av svenska börsnoterade företag*. Magisteruppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Ericsson, A. & Kullberg, J. (2008), *IAS 1 punkt 113 och 116 – betydande bedömningar och osäkerheter i uppskattningar*. Magisteruppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Forslund, A. & Lundberg, F. (2007), *Delårsrapporters tillförlitlighet*. Magisteruppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Jeppsson, F. & Strauss, M. (2007), *IAS 1 punkt 116 – Företags gjorda förändringar av upplysningarna mellan 2005 och 2006*. Magisteruppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Rosendal, L. & Lilja, C. (2008), *Förvaltningsberättelsen – och dess nytta vid konkursförutsägelser*. Magisteruppsats, Handelshögskolan i Umeå, Umeå Universitetet

Runesson, E. (2010), *The principles-based features of IFRS – Judgment and its impact on accounting quality*. Licensiatuppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Setterberg, S. & Sjöholm, E. (2009), *Upplýsingar om finansiella risker – Förändras företagens upplýsingar om risker vid en konjunkturedgång?* Magisteruppsats, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Bilaga 1: Företagsförteckning

Dagligvaror		Industri		IT		Sällanköp	
AAK	M	Alfa Laval	L	Acando	S	A-com	S
Axfood	L	ASSA ABLOY	L	Anoto Group	S	Bilia	S
Midelfart Sonesson	S	Atlas Copco	L	Aspiro	S	Björn Borg	M
Oriflame	L	BE Group	M	Axis	M	Duni	M
Energi		Beijer Alma	M	Connecta	S	Elanders	S
Concordia	S	Bong Ljungdahl	S	Cybercom	S	Fenix Outdoor	S
Lundin Petroleum	L	Cision	S	Digital Vision	S	Hakon Invest	L
Finans		Fagerhult	M	Doro	S	Hemtex	M
Atrium Ljungberg	M	Geveko	S	ElektronikGruppen	S	JM	M
Brinova Fastigheter	M	Haldex	M	Enea	S	Metro	S
Castellum	L	Hexagon	L	Ericsson	L	Nobia	M
Catena	S	Intellecta	S	HiQ Int.	M	Rezidor Hotel	M
Corem	S	Intrum Justitia	M	Jeeves Info. Sys.	S	Swedol	S
East Capital Explorer	M	Lammhults Design	S	LinkMed	S	Unibet	M
Fabege	L	Lindab	L	Mobyson	S	Material	
Fast Partner	M	Loomis	M	MSC Konsult	S	Billerud	M
Fast. Balder	S	Malmbergs Elektriska	S	Net Insight	M	Höganäs	M
Havsfrun Invest.	S	Morphic Tech.	S	Nolato	S	Nordic Mines	S
Hufvudstaden	L	Munters	M	Note	S	Rottneros	S
Industrivärden	L	NCC	L	Orc Software	M	SCA	L
Kinnevik	L	Nibe Industrier	M	ParterTech	S	Stora Enso	L
Klövern	M	OEM Int.	S	Prevas	S		
NAXS	S	PEAB	M	Proact IT	S		
Novestra	S	Poolia	S	PSI Group	S		
Sagax	S	Proffice	S	ReadSoft	S		
SEB	L	Rejerkoncernen	S	Sigma	S		
Swedbank	L	SAAB	L	Tieto Oyj	L		
Säki	M	SAS	M	Tilgin	S		
Vostok Nafta Invest.	M	Securitas	L	TradeDoubler	M		
Öresund	M	SinterCast	S	Hälsovård	-		
Telecom		SKF	L	Aerocrine	S		
DGC One	S	Studsvik	S	Biolin Scientific	S		
Millicom Int. Cellular	L	Sweco	M	BioPhausia	S		
Tele 2	L	VBG Group	M	Karo Bio	S		
		Volvo	L	Meda	L		
				Orexo	S		
				Vitrolife	S		