



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Leasingredovisning i förändring

Hur påverkas investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen?

Magisteruppsats i Företagsekonomi
Inriktning: externredovisning
Vårterminen 2011

Handledare: Gunnar Rimmel

Författare: Hanna Jonasson
Lisa Strand

TACK!

Vi vill rikta ett stort tack till ett antal personer som bidragit till att uppsatsen blivit det den är idag.

Vi vill tacka Robert Gärtner på Handelsbanken Capital Markets och Peter Malmqvist vid Sveriges Finansanalytikers Förening som ställt upp på intervjuer.

Vi vill även tacka vår handledare Gunnar Rimmel, docent vid Handelshögskolan i Göteborg, som under uppsatsarbetet fungerat som ett mycket bra stöd.

Hanna Jonasson

Lisa Strand

Göteborg, maj 2011

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Externredovisning Magisteruppsats, VT 2011

Författare: Hanna Jonasson och Lisa Strand

Handledare: Gunnar Rimmel

Titel: Leasingredovisning i förändring – Hur påverkar investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen?

Bakgrund och problem: När företag skall göra investeringar krävs någon form av finansiering. Leasing är en finansieringsform där leasingtagaren i utbyte mot periodvisa betalningar får använda leasinggivarens tillgång. Idag regleras leasingredovisning för noterade bolag i IAS 17, dock är på förslag att denna skall ändras. En viktig användare av redovisningen är investerare, som fattar investeringsbeslut utifrån de finansiella rapporterna.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att uppnå en större förståelse för hur förslaget på ny leasingstandard kommer att påverka investeringsbeteendet på stockholmsbörsen samt att undersöka förslagets påverkan på soliditeten.

Avgränsningar: Då förslaget på ny leasingstandard ger störst effekt på leasingtagarens redovisning kommer enbart effekterna i dennes redovisning studeras. Det nyckeltal som studeras är soliditet, då det påverkas av den nya standarden och samtidigt är av intresse för analytiker.

Metod: En kombination av kvalitativ och kvantitativ studie har genomförts. Den kvantitativa studien utgjordes av att samtliga årsredovisningar för bolagen noterade på Stockholmsbörsen räknades om, där alla operationell leasing kapitaliserades. Det gjordes för att visa effekten på soliditeten av det nya förslaget. Den kvalitativa studien utgjorde av telefonintervjuer med två börsanalytiker med stora kunskaper inom området.

Resultat och slutsatser: 82,9% av bolagen på Stockholmsbörsen redovisade operationell leasing, men omfattningen varierade kraftigt mellan branscher och företag. Förslaget på ny leasingstandard medför ett mer komplext regelverk att förhålla sig till samt ökade kostnader. Möjligheten att påverka nyckeltal som soliditet genom användning av operationell leasing försvinner och därmed kan företag få svårare att möta mål satta av ägare och styrelse. Investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen kommer inte påverkas i någon större omfattning. Där effekten av den nya leasingstandard kommer vara märkbar är i det enskilda företaget.

Förslag till fortsatt forskning: Det skulle vara intressant att göra en jämförande studie där fokus istället ligger på liknande typ av verksamhet och inte utifrån den traditionella indelning Stockholmsbörsen har. Det skulle även vara intressant att göra en fallstudie på något av de företag med störst andel operationell leasing efter att den nya standarden börjat tillämpas, för att undersöka ifall någon förändring i investeringsviljan föreligger. Ytterligare något som skulle vara intressant att undersöka är huruvida företagen ändrat sin finansieringsstrategi i fall möjligheten till operationell leasing försvinner.

1. Bakgrund	5
1.1 Problemdiskussion	7
1.1.2 Problemformuleringar	8
1.2 Syfte	8
1.3 Avgränsning	8
1.4 Uppsatsens disposition	9
2. Teoretisk Referensram	10
2.1 Tidigare forskning på leasing	10
2.2 Redovisning av leasing idag	11
2.3 Redovisning av leasing enligt Exposure Draft	12
2.3.1 Reaktionen på Exposure Draft	13
2.3.1.1 Morgan Stanley	14
2.3.1.2 JP Morgan Chase&CO.....	14
2.3.1.3 Svenska bankföreningen	14
2.4 Finansiella nyckeltal	14
2.5 Agentteorin	15
3. Metod	16
3.1 Ämnesval och tillvägagångssätt	16
3.2 Val av metod	16
3.3 Urval och insamling av information	17
3.4 Aktivering av operationell leasing	17
3.4.1 Nuvärdesberäkning.....	18
3.4.2 Soliditet	19
3.5 Val av respondenter samt intervjugenomförandet	19
3.6 Studiens trovärdighet	19
3.6.1 Validitet.....	20
3.6.2 Reliabilitet.....	20
4. Intervjuer	21
4.1 Intervju med Robert Gärtner	21
4.2 Intervju med Peter Malmqvist.....	22
5. Resultat och analys	25
5.1 Förekomst av operationell leasing på Stockholmsbörsen	25
5.1.1 Soliditetspåverkan vid aktivering av operationell leasing.....	25
5.2 Effekter för upprättarna av redovisningen	26
5.3 Effekter för användarna av redovisningen	27
5.4 Effekt på Stockholmsbörsen	29
6. Slutsatser	31
6.1 I vilken omfattning förekommer operationell leasing på Stockholmsbörsen?	31
6.2 Vilka nyckeltal tittar analytiker på och vilka nyckeltal kommer påverkas av förslaget på ny leasingstandard?	31
6.3 Hur kommer den nya leasingstandarden påverka upprättarna och användarna av redovisningen?	31
6.4 Vilka effekter kommer detta ha på investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen?	32
6.5 Förslag till vidare forskning	32
Källförteckning	33
Bilaga 1	36
Bilaga 2	37
Bilaga 3	42

1. Bakgrund

Bakgrundskapitlet avser introducera läsaren i ämnet genom att ge en översiktlig beskrivning av leasing som finansieringsform och olika problem relaterade där till. Vidare presenteras uppsatsens problemformulering, syfte samt de avgränsningar som gjorts i arbetet med uppsatsen. Kapitlet avslutas med en disposition över uppsatsen som helhet.

När företag skall göra investeringar krävs någon form av finansiering. Leasing är en finansieringsform där leasingtagaren i utbyte mot periodvisa betalningar får använda leasinggivarens tillgång.¹ Denna typ av avtal har funnits sedan en lång tid tillbaka. Redan under senare delen av 1800-talet började Bell Telephone Company att hyra ut telefoner till kunder istället för att sälja. Finansieringsformens stora genombrott kom runt 1950 i USA, efter att fabriker blivit medvetna om effektiviteten av att använda sig av leverantörsleasing.² Efter att några personer från Handelsbanken på studieresa i USA under 1960-talet bevitnat hur företagen på andra sidan Atlanten arbetade med detta sägs leasing ha kommit till Sverige.³

Ända sedan leasingavtalens entré på den svenska marknaden har den fyllt en viktig funktion i företagens möjlighet till finansiering. Som anledning till detta nämns främst företagens försämrade soliditet och likviditetsutveckling mellan 1960 och 1980, vilket gjorde det svårt att få krediter och därmed förverkliga investeringar. Under samma period ökade även den teknologiska utvecklingen, vilket gjorde att tillgångars ekonomiska livslängd förkortades avsevärt och att nyinvesteringar var tvunget att ske med kortare mellanrum än tidigare. Som lösning på detta problem växte det fram finansbolag vars främsta uppgift var att fungera som en intermediär mellan stora företag med överskott och de lite mindre med investeringsbehov. När ett leasingavtal tecknades mellan leasingtagaren och finansbolaget, slöt finansbolaget samtidigt ett köpeavtal med en leverantör som kunde tillhandahålla den tillgång som leasingavtalet avsåg.⁴

Än idag är leasing ett aktuellt ämne för diskussion, men på ett annat sätt än vid dess intåg på den svenska marknaden. Nu har fokus istället flyttats till de redovisningsmässiga frågorna som leasing som finansieringsform ger upphov till. I Sverige finns det olika redovisningsregler beroende på vilket regelverk som är aktuellt för det specifika företaget. Koncerner, vars moderbolag är noterade på Stockholmsbörsen, har som krav att följa IASBs redovisningsstandarder IFRS (tidigare IAS) i sin koncernredovisning och måste således följa deras regler kring hur leasing skall redovisas. IASB står för *International Accounting Standards Board* och är den organisation som fått i uppdrag av EU att ta fram redovisningsregler.

Idag är det i IAS 17 som IASBs redovisningsreglering av leasing beskrivs. Enligt IAS 17 redovisas leasing som antingen finansiell eller operationell. Redovisningsmässigt är skillnaden mellan de olika formerna att finansiell leasing syns i företagets

¹ J. Berk & P. DeMarzo, *Corporate Finance*, Pearson Education Inc. 2007, s.802

² E. Green, *Leasing i Sverige*, Studentlitteratur, Lund, 1985, s.26

³ *Ibid.*, s.9

⁴ *Ibid.*, s.15

balansräkning som en tillgång och skuld, vilket den operationella inte gör.⁵ Den senare redovisas endast som en kostnad i resultaträkningen.⁶

IASBs tanke med redovisningsstandarderna är att de skall vara principbaserade, vilket innebär att de skall vara vägledande snarare än styrande. Detta ger utrymme för de som skall upprätta redovisningen att göra egna bedömningar. I IAS 17 märks detta i distinktionen mellan operationell och finansiell leasing.⁷ Då operationell leasing inte visas i balansräkningen hos leasingtagaren, kan denne ha incitament att klassa leasingavtal som operationella, då en konsekvens av operationella leasingavtal är att balansslutningen blir mindre än vad den skulle varit vid klassificering som finansiell.⁸

För att lösa en del av IAS 17s problem, gav IASB tillsammans med sin amerikanska motsvarighet FASB under augusti 2010 ut ett utkast till en ny standard.⁹ Från att ett utkast, Exposure Draft, publicerats tar det nio till femton månader innan det godkänns som en IFRS. Under den perioden tar IASB emot kommentarer som analyseras innan den slutliga versionen publiceras.¹⁰ Innan ett Exposure Draft ges ut publiceras ett Discussion Paper vilket olika intressenter inbjuds att kommentera på. De svar som kommer in till IASB kallas för Comment Letters.

Den största skillnaden mellan Exposure Draft och IAS 17 är att företagen inte längre skall klassificera leasing som antingen operationell eller finansiell. Istället kommer all leasing att redovisas som finansiell och därmed aktiveras i balansräkningen. Som en effekt av detta kommer gränsdragningsproblematiken försvinna, vilket förhoppningsvis kommer innebära att redovisningen blir mer konsekvent och därmed ge intressenter av redovisningen mer användbar information.

Jan Marton, redovisningsexpert på KPMG, kommenterade utkastet till den nya leasingstandarderna i *Balans* i vintras. Han lyfter fram två frågor vad gäller leasingtagarens redovisning. Först ställer han sig frågande till hur en situation där två företag som leasar liknande tillgångar med samma livslängd, men avtalar dessa på olika lång tid, skall hanteras. Han menar att det finns en möjlighet att den ena redovisar det som en tillgång och en skuld, medan den andra istället skriver fler avtal på kort tid. Den andra frågeställningen han identifierar handlar om variabla leasingavgifter. Vidare menar han att den ökade jämförbarheten sker på bekostnad av en ökad komplexitet och bedömningar.¹¹

Det framgår i många sammanhang att målet med redovisningen är att den skall vara användbar, och med det menas att den skall vara användbar ur användarens synvinkel. IASB definierar användbar redovisning som att den är relevant, jämförbar, tillförlitlig och begriplig.¹² IASB har identifierat ett antal användare av de finansiella rapporterna, varav investerare anses vara den mest centrala.¹³ Detta är eftersom det är investerarna

⁵ IAS 17, *IFRS-volymen*, FAR SRS Förlag, Stockholm, 2010, punkt 20

⁶ *Ibid.*, punkt 34

⁷ J. Marton; M. Lumsden; P. Lundqvist; A K. Pettersson; G. Rimmel, *IFRS i teori och praktik*, Bonnier Utbildning, Stockholm, 2010, s.12

⁸ *Ibid.*, s.195

⁹ Exposure Draft Lease

¹⁰ Marton et. al., 2010, s.10

¹¹ Marton, 'Leasingavtal och ny föreställningsram' i *Balans* nr 01, jan 2011, s 25-26

¹² IASB Föreställningsram, *IFRS-volymen*, punkt 24

¹³ IASB Föreställningsram, *IFRS-volymen*, punkt 9

som tillför företaget riskkapital.¹⁴ För att ta beslut om vilka företag de skall investera i eller vilka aktier de skall behålla eller sälja av, måste de göra prognoser om vad som kommer hända med respektive företag i framtiden.¹⁵ Den information de grundar sina prognoser på är den som presenteras i företagens finansiella rapporter. Redovisningen används även för att utvärdera hur väl prognoserna föll ut.¹⁶ Det torde således finnas ett samband mellan siffrornas användbarhet och investerarnas beslut, som i mångt och mycket grundas i de finansiella rapporterna.

1.1 Problemdiskussion

I det Exposure Draft som publicerats har vissa justeringar gjorts för de Comment Letter som inkom på tidigare Discussion Paper. De Comment Letter som inkom präglas till stor del av vem som är avsändaren. En del menade att den nya standarden skulle göra det svårare för företagen att få krediter och finansiera investeringar. Ur ett samhällsperspektiv skulle en minskad investeringstakt få förödande konsekvenser vid exempelvis en finansiell kris.¹⁷ Många var överens att förslagen enligt Discussion Paper inte gav mer användbar information än IAS 17.¹⁸ Inte heller ansågs jämförbarheten mellan olika företags rapporter öka trots att alla nu skulle vara tvungna att redovisa sin leasing på samma sätt. Enligt kritiken skulle en aktivering av all operationell leasing istället göra rapporterna snedvridna. Användningen av operationell leasing kan vara en finansieringsstrategi som företag valt av anledning att den går utanför de finansiella rapporterna. Dessa företag blir då jämförda med andra på ett sätt de inte skulle blivit enligt IAS 17.¹⁹ I grova ordalag så kan det sammanfattningsvis konstateras att överhängande delen av svaren hade en negativ inställning till Discussion Paper. Till de som haft en mindre negativ inställning till en revidering av IAS 17 hör revisionsbyråerna, som många i sina Comment Letter ansåg att IAS 17 inte fungerade på ett tillfredställande sätt.²⁰

Att reaktionerna varit olika är inte så förvånande. Revisorer representerar en profession som är väl insatt i vilka redovisningsfrågor IAS 17 bristfälligt hanterat och som den nya standarden är tänkt att lösa. Företagen, det vill säga producenterna av redovisningen, har dock inte alls samma bakgrund eller intresse i hur redovisningsregler skall vara utformade. Många av dem har istället stora krav från styrelsen och andra intressenter att vara lönsamma och generera vinster och avkastning på investerat kapital. Önskvärt från deras synvinkel blir då att redovisningen skall vara konstruerad på så sätt att deras lönsamhetssiffror blir så höga som möjligt. Då en effekt av förslaget som IASB presenterat är att en del av dessa nyckeltal kommer att påverkas, kan det inte ses som särskilt förvånande att reaktionen från företagen är negativ med rädsla för att det innebär försämringar.

Ytterst borde företagets rädsla för den nya standarden bottna sig i en rädsla om att de förändringar den för med sig även kommer att påverka investerarna. Detta eftersom investerarna tillför företaget riskkapital efter överväganden tagna även på basis av de redovisade siffrorna som finns presenterade i de finansiella rapporterna. Om de nyckeltal som investerarna har som måttstock plötsligt blir sämre eller i vart fall ser annorlunda ut, medför det att även deras arbete kommer påverkas av en ny

¹⁴ Ibid, punkt 10

¹⁵ Ibid, punkt 9

¹⁶ D. Smith, *Redovisningens språk*, Studentlitteratur, Lund, 2006 s. 26

¹⁷ Comment Letter 1, på Discussion Paper

¹⁸ Comment Letter 1, 10, 11 på Discussion Paper

¹⁹ Comment Letter 10,11, på Discussion Paper

²⁰ Comment Letter 139, 270, 175 på Discussion Paper

leasingstandard. Farhågorna för den nya standardens verkningar är dock obefogade om den effekten uteblir, det vill säga om investerarna inte ändrar sitt investeringsmönster.

1.1.2 Problemformuleringar

Med utgångspunkt i ovan förd problemdiskussion avser denna uppsats att svara på följande problemformuleringar:

Hur kommer förslaget på ny leasingstandard påverka upprättarna och användarna av redovisningen?

Vilka effekter kommer detta ha på investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen?

För att underlätta kommande teoristudier och den empiriska undersökningen kommer de avsnitten besvara följande delfrågor:

- I vilken omfattning förekommer operationell leasing på Stockholmsbörsen?
- Vilka nyckeltal tittar analytiker på och vilka nyckeltal kommer påverkas av förslaget på ny leasingstandard?

1.2 Syfte

Syftet med uppsatsen är att uppnå en större förståelse för hur förslaget på ny leasingstandard kommer att påverka investeringsbeteendet på stockholmsbörsen samt att undersöka förslagets påverkan på soliditeten.

1.3 Avgränsning

Då förslaget på ny leasingstandard ger störst effekt på leasingtagarens redovisning kommer enbart effekterna i dennes redovisning studeras. Det nyckeltal som studeras är soliditet, då det påverkas av den nya standarden och samtidigt är av intresse för analytiker.

1.4 Uppsatsens disposition



2. Teoretisk Referensram

I den teoretiska referensramen presenteras inledningsvis tidigare forskning som gjorts på ämnet. Därefter beskrivs hur leasing redovisas idag samt hur redovisningen kommer förändras enligt Exposure Draft. Vidare redogörs för några av de finansiella nyckeltal som analytiker kan använda sig av vid investeringsbeslut. Slutligen presenteras agentmodellen.

2.1 Tidigare forskning på leasing

Redovisning av leasing har varit ämne för diskussion under många år och framförallt är det distinktionen mellan operationell och finansiell leasing som väcker debatt. För att ge en bild av i vilken omfattning företag använder sig av operationell leasing gjorde Beattie, Edwards och Goodacre 1998 en undersökning bland brittiska noterade företag. Studien visade att operationell leasing bidrog till att 39 % av de långfristiga skulderna i undersökta företag inte togs upp i balansräkningen samt att de totala tillgångarna underskattades med i genomsnitt 6 %. Studien undersökte även hur olika finansiella nyckeltal skulle komma att påverkas vid en kapitalisering av operationell leasing. Resultatet visade en signifikant påverkan på vinstmarginalen, kapitalomsättningshastigheten, räntabilitet på totalt kapital samt olika mått på skuldsättningsgrad.²¹

Imhoff, Lipe och Wright gjorde en liknande studie redan 1991, men där syftet endast var att se vilka konsekvenser en kapitalisering skulle få på de vanligaste måtten på risk och lönsamhet. I likhet med Beattie, Edwards och Goodacre, visade denna att en kapitalisering av operationella leasingavtal kan ha en betydande effekt på dessa nyckeltal. Dock så drar Imhoff, Lipe och Wright en något försiktigare slutsats och konstaterar att effekten av en kapitalisering av operationell leasing varierar inom och emellan olika branscher.²²

2008 gjordes återigen en undersökning av vilka effekter en kapitalisering av operationell leasing skulle ge upphov till. Fülbier, Silva och Pferdehirts analys visar att en kapitalisering av operationell leasing endast påverkar ett mycket begränsat antal företag. Främst är det företag verksamma inom branscher som mode eller detaljhandel, som kommer märka skillnad. Studien genomfördes på 90 stycken tyska företag genom att kapitalisera deras operationella leasing och sedan analysera vilka konsekvenser detta fick på olika nyckeltal och resultatmått. De resultatmått som forskarna fann extra intressanta att ägna uppmärksamhet var EBIT, det vill säga resultat före räntekostnader och skatt, samt NI, resultat efter skatt, eftersom dessa i stor utsträckning används för att mäta lönsamhet och som grund vid värdering. På dessa var effekten av kapitaliseringen endast marginell. Vidare konstaterade Fülbier, Silva och Pferdehirt att de effekter som aktiveringen gav upphov till, med största säkerhet skulle bli föremål för eliminering av företagsledare genom ändrad styrning.

²¹ V. A. Bettie, K. Edwards, A. Goodacre, 'The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios', i *Accounting and Business Research*, Vol. 28, April 1998, sid. 233-254.

²² E. A. Imhoff, R. C. Lipe, D. W. Wright, 'Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization' i *Accounting Horizons*, March 1991.

Härmed skulle en kapitalisering av operationell leasing inte få någon inverkan på varken lönsamhet eller företagsvärdering.²³

Även Beattie, Goodacre och Thomsons undersökning från 2006 visade att en kapitalisering av operationell leasing skulle få effekter på företagsledares styrning. Deras syfte var att förhöra sig om hur brittiska användare samt upprättare av redovisning förhöll sig till att ta upp all leasing i balansräkningen. Studien genomfördes som en enkätundersökning och resulterade i 132 svar. Dessa visade att bägge grupper var övertygade om att en kapitalisering skulle få stora effekter. Överlag var dock användarna mer positiva till en aktivering än upprättarna, något förklaras av att det är upprättarna som får stå för kostnaderna medan fördelarna kommer användarna tillgodo.²⁴ De effekter som förväntades var dels att företagsledare skulle komma att ändra sin styrning för att anpassa sig efter de nya ekonomiska förutsättningar aktiveringen orsakar, dels skulle kapitaliseringen av operationell leasing påverka leasingavtalens utformning.²⁵ Beattie, Edwards och Goodacre konstaterade 1998 att företag föredrog att redovisa leasing som operationell istället för finansiell. Förklaringen till detta var att företagen ville åt de gynnsamma effekter som redovisningen av operationell leasing har på framför allt skuldsättningsgraden.²⁶ Detta kan förklara varför de brittiska respondenterna i den senare studien var övertygade att leasingavtalen skulle bli kortare. Korta leasingavtal skulle betyda att risken med leasingavtalet förflyttas från leasingtagaren till leasinggivaren och på så sätt uppnås den del av de fördelar operationella leasingavtal erbjuder. Studien visade inga tendenser att leasing som finansieringsform skulle bli mindre attraktivt om även den operationella skulle aktiveras.²⁷

Vad gäller de finansiella rapporternas kvalitet menar Imhoff, Lipe och Wright att en aktivering av långsiktiga operationella leasingavtal är nödvändigt innan en utvärdering eller jämförelse av finansiella resultat inom eller mellan företag och branscher kan göras. Då operationell leasing används i olika stor utsträckning mellan företag, medför en konsolidering av all operationell leasing att de finansiella rapporternas relevans och jämförbarhet ökar.²⁸

2.2 Redovisning av leasing idag

Som nämnts tidigare regleras företagens redovisning av leasing idag av IAS 17 som ges ut av IASB. IASBs redovisningsstandarder skall vara utformade på ett sådant sätt att redovisningen blir användbar. För att den ska bli användbar har IASB identifierat fyra kvalitativa egenskaper som tillsammans säkerställer användbarheten. Dessa är tillförlitlighet, relevans, jämförbarhet och begriplighet.²⁹ Relevans innebär att den information som presenteras i redovisningen skall kunna användas som underlag för beslut.³⁰ Tillförlitlighet innebär att uppgifterna är korrekta och två begrepp som

²³ R. U. Fülber, J. L. Silva, M. H. Pferdehirt, 'Impact of Lease capitalization on financial Ratios of Listed German companies' i *SBR*, Vol 60, April 2008, sid. 122-144.

²⁴ V. Beattie, A. Goodacre, S. J. Thomson, 'International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers', i *The International Journal of Accounting*, Vol 41, 2006, sid. 75-103.

²⁵ Ibid

²⁶ V. A. Bettie, K. Edwards, A. Goodacre, 'The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios', i *Accounting and Business Research*, Vol. 28, April 1998, sid. 233-254.

²⁷ V. Beattie, A. Goodacre, S. J. Thomson, 'International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers', i *The International Journal of Accounting*, Vol 41, 2006, sid. 75-103

²⁸ E. A. Imhoff, R. C. Lipe, D. W. Wright, 'Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization' i *Accounting Horizons*, Vol 11, Juni 1997, sid. 12-32.

²⁹ IASB, Föreställningsram, *IFRS-Volymen*, punkt 24

³⁰ D. Smith, *Redovisningens språk*, Studentlitteratur, Lund, 2006, s.25

används i sammanhanget är validitet och verifierbarhet.³¹ Jämförbarhet innebär att redovisningen skall kunna jämföras dels över tid hos ett företag, dels mellan olika företag.³² Begriplighet innebär, precis som det låter, att användaren av redovisningen skall förstå vad som förmedlas.³³ Enligt IAS 17 så finns två olika former av leasing, finansiell och operationell.³⁴ En viktig skillnad mellan dessa är att finansiella leasingavtal redovisas i balansräkningen som en tillgång och en skuld, medan operationella leasingavtal endast redovisas i resultaträkningen som en kostnad.³⁵ Vad som är avgörande för vilken form av leasing ett avtal har, är avtalets ekonomiska substans.³⁶ Med detta menas att det inte är möjligt för företag att inbördes komma överens om att skriva ett avtal som de själva klassificerar som det ena eller andra. Istället fokuserar IAS 17 hurvida leasingtagaren har bestämmande inflytande över den leasade tillgången samt om denna förfogar över de risker och fördelar som förknippas med tillgången.³⁷ Om så är fallet så skall leasingavtalet klassificeras som finansiellt, även om avtalsparterna kommit överens om annat. Bestämmande inflytande samt förfogande över risker och fördelar med tillgången är kriterier som ursprungligen är hämtade från IASBs föreställningsram, där definitionen lyder enligt följande:

”En tillgång är en resurs över vilken företaget har det bestämmande inflytandet till följd av inträffade händelser och som förväntas innebära ekonomiska fördelar för företaget i framtiden”³⁸

Samtidigt som tillgången tas upp i de finansiella rapporterna så uppkommer det även en skuld, vilken även den definieras i IASBs föreställningsram enligt följande:

”En skuld är en befintlig förpliktelse för företaget till följd av inträffade händelser, vilken förväntas ge upphov till ett utflöde av resurser som innefattar ekonomiska fördelar”³⁹

Först när en resurs uppfyller dessa definitionskriterier får den aktiveras upp i balansräkningen.⁴⁰ I IAS 17 återfinns även ett antal olika indikationer på att ett leasingavtal är att klassificera som finansiellt och det räcker att endast en punkt är uppfylld.⁴¹ Operationell leasing beskrivs som en restpost, att de leasingavtal som inte uppfyller finansiella leasingavtals kriterier skall klassas som operationella.⁴² Trots utförliga beskrivningar om hur avtal skall klassificeras föreligger fortfarande ett bedömningsbehov hos företagen och det finns således en risk för godtyckliga klassificeringar då företagen kan ha incitament att klassa sina avtal som operationella.

2.3 Redovisning av leasing enligt Exposure Draft

Enligt Exposure Draft skall alla leasingavtal behandlas som finansiella och därmed tas

³¹ Ibid., s.26,27

³² Ibid., s.30

³³ Ibid., s.26

³⁴ IAS 17, *IFRS-Volyten*, punkt 4

³⁵ IASB, Föreställningsram, *IFRS-Volyten*, punkt 20,33

³⁶ Marton et. al., 2010, s.193

³⁷ IAS 17, *IFRS-Volyten*, punkt 4

³⁸ IASB, Föreställningsram, *IFRS-Volyten*, punkt 49a

³⁹ Ibid., punkt 49b

⁴⁰ Ibid., punkt 49

⁴¹ IAS 17, *IFRS-Volyten*, punkt 10

⁴² Ibid., punkt 4

upp i balansräkningen.⁴³ Tillgången som leasingavtalet ger upphov till benämner förslaget en ”right-of use-asset”, vilket betyder att tillgången innehåller en rättighet till att nyttja en underliggande tillgång.⁴⁴ Det värde som tillgången skall tas upp till beror på nuvärdet av kommande minimileasingavgifter och bestäms i huvudsak av två faktorer, dels en diskonteringsränta och dels leasingperiodens längd.⁴⁵ Exposure Draft lämnar dock som förslag att förenklingsregler skall gälla för leasingavtal som är tecknade på kort tid. Med kort tid avses upp till ett år, och dessa ska inte aktiveras i balansräkningen.⁴⁶

2.3.1 Reaktionen på Exposure Draft

Enligt O’Donovan kräver Exposure Draft att flera olika uppskattningar och bedömningar görs. Dessa är värdet på alla framtida leasingavgifter samt att bestämma diskonteringsfaktor. Detta gör att förslaget till en komplex redovisningsstandard som kommer medföra att företagen behöver uppdatera sina redovisningssystem. För att kunna göra de kvalificerade bedömningar som Exposure Draft kräver tror O’Donovan att antalet timmar som läggs på redovisningen kommer att öka. Detta betyder att kostnaderna för att upprätta finansiella rapporter kommer att öka.⁴⁷

Dessa bedömningar och uppskattningar skall göras i början av varje leasingperiod. Om de förutsättningar som bedömningarna grundar sig på ändras under leasingperioden och förväntas medföra att siffrorna blir helt andra, måste upprättarna göra om sina beräkningar. En komplex leasingstandard behöver inte heller per automatik medföra att användarna får bättre information. Istället kan utfallet bli att deras tilltro till redovisade siffror kan komma att sjunka när de i stor utsträckning baseras på uppskattningar om händelser som eventuellt kan ligga långt fram i tiden.⁴⁸

IASB och FASB mottog över 760 Comment Letters på Exposure Draft för redovisning av leasing. En anledning till att engagemanget var så högt kan vara att den nya standarden är del av ett konvergensprojekt, vilket innebär att redovisningsprinciperna kommer att påverka upprättare och användare både i USA och i Europa.⁴⁹

Många av de svar som kommit in till IASB och FASB är positiva till Exposure Draft.⁵⁰ Några synpunkter som dock framkommer är att värderingen av de framtida kassaflödena fortfarande bedöms vara en komplex uppgift och vissa tror även att dessa beräkningar kommer leda till en försämrad jämförbarhet mellan företag.⁵¹ Vidare kritiserar definitionen av leasing och många ställer sig även frågande till att all leasing ska klassas som finansiell.⁵² Vissa tror att lättnadsregeln för leasingavtal på kortare än ett år kommer bidra till att gränsdragningsproblematiken i IAS 17 kvarstår. De tror att företag istället för att skriva operationella leasingavtal kommer skriva leasingavtal på kortare tid än 12 månader.⁵³

⁴³ Exposure Draft, s. 6

⁴⁴ M. Thorstensson, 'Utkast från IASB om redovisning av leasingavtal' i *Financial Reporting News*, KPMG, September 2010,

⁴⁵ Exposure Draft, s.6

⁴⁶ Ibid., s.7

⁴⁷ B. O'Donovan, 'Simply too complicated' i *Accountancymagazine.com*, Februari 2011

⁴⁸ Ibid

⁴⁹ IASB/FASB Staff paper, punkt 7

⁵⁰ Ibid., punkt 12

⁵¹ Ibid., punkt 14

⁵² Ibid., punkt 14

⁵³ IASB/FASB Staff paper, punkt 15

Vad gäller ”right-of-use assets” anser många att det har en fördel i och med att gränsdragningsproblematiken mellan operationell och finansiell leasing försvinner.⁵⁴ Något som tas upp som kritik mot denna utgångspunkt är det faktum att i stort sett all leasing kommer synas i balansräkning, något som framförallt hotellnäringsen motsade sig.⁵⁵

Bland de användare som lämnat in kommentarer på Exposure Draft syns investmentbankerna Morgan Stanley och JP Morgan Chase & Co. Även Svenska bankföreningen valde att lämna sina synpunkter på förslaget.

2.3.1.1 Morgan Stanley

Morgan Stanley ställer sig tveksamma till om nyttan för användarna överstiger den ökade komplexiteten och de ökande kostnaderna för att producera redovisningen. De ifrågasätter om standarden måste omarbetas totalt, men instämmer på en principiell nivå att det är bra att standarden på ett mer tillfredsställande sätt nu möter definitionen av tillgångar i föreställningsramen.⁵⁶

2.3.1.2 JP Morgan Chase&CO

JP Morgan finner det positivt att alla leasing ska aktiveras i balansräkningen. Detta anser de innebär en överensstämmelse med de justeringarna som de flesta användarna av finansiella rapporter gör i dagsläget. De anser dock att det nya förslaget innebär en alltför stor komplexitet och önskar därför se förenklingar av förslaget. Vidare ställer de sig kritiska till hur avtalade leasingkostnader hanteras i Exposure Draft då de anser att det för in en subjektiv bedömning vilken både leder till ökad komplexitet och minskad jämförbarhet mellan bolagen. De ifrågasätter även hur förlängningsoptioner möter definitionen av skuld i IASBs föreställningsram.⁵⁷

2.3.1.3 Svenska bankföreningen

Svenska bankföreningen anser inte att Exposure Draft fyller sitt syfte och menar att förändringen inte leder till en ökad transparens i redovisningen. Vidare anser de att det inte genomförts en tillräcklig analys av kostnad och nytta, vilket de anser vara av vikt. De anser däremot att dagens standard är väl fungerande och etablerad, och bör därför behållas, om än utvecklas något.⁵⁸

2.4 Finansiella nyckeltal

Det finns en mängd parter som har intresse av att skaffa sig kunskap om ett företag går bra eller dåligt. Då många av dessa är externa och därmed inte har full insyn i företaget så tar företagsanalyser ofta sitt ursprung ur den externa redovisningen, och då främst ur företaget resultat- och balansräkningar.⁵⁹ Analyserna görs utifrån en rad olika variabler som ger information om förhållanden som tillväxt, risk, lönsamhet och förmåga att hantera förluster.⁶⁰

För att beskriva ett företags kapitalstruktur, det vill säga hur ett företag är finansierat kan ett antal olika nyckelmått användas. Soliditet anger hur stor del av det totala kapitalet som utgörs av eget kapital. Ju större andel det utgör, desto bättre står företaget rustat för förluster. Soliditeten varierar mellan olika branscher och företag.

⁵⁴ Ibid., punkt 59

⁵⁵ Ibid., punkt 62

⁵⁶ Comment Letter 436 på Exposure Draft

⁵⁷ Comment Letter 311 på Exposure Draft

⁵⁸ Comment Letter 70 på Exposure Draft

⁵⁹ C-G Larsson, *Företagets finanser*, Studentlitteratur, Lund, 2008, s. 63

⁶⁰ Ibid., s. 63

Soliditeten hos börsnoterade bolag ligger ofta i intervallet 30-50%, medan mindre bolag kan ha en lägre soliditet.⁶¹

2.5 Agentteorin

Agentteorin används vid företagsstyrning och framförallt som verktyg för att analysera intressekonflikter som, enligt teorin, uppstår när ägare, principalen, och företagsledning, agenten, har olika mål och riskbenägenhet. Teorin bygger på ett antagande om att agenten sätter sina egna intressen först och ledningens intressen i andrahand. En naturlig följd av detta är att agenten strävar efter att göra minsta möjliga ansträngning åt principalens vägnar. En central del i agentteorin är att det finns en informationsasymmetri mellan agenten och principalen. Agenten arbetar närmre den verksamhet som företaget har och besitter på så vis mer information om företaget än vad principalen gör. Då principalens intresse består i att maximera sin avkastning på satsat kapital, gäller det att styra agenten så att denna verkar i principalens intresse. Exempel på sådan styrning kan vara att övervaka agentens handlingar eller att ge agenten incitament att verka i principalens intresse så som resultatbaserade belöningar. Ju mer komplex en verksamhet är, ju svårare är det för principalen att övervaka agenten och ju lättare är det för agenten att låta sina egna intressen styra.⁶²

Sammanfattning av Teoretisk referensram

Tidigare forskning på leasing har visat att användandet av operationell leasing är väl utbrett men att omfattningen varierar mellan branscher och företag. Gällande vilka effekter en kapitalisering av operationell leasing skulle få, tar tidigare forskning upp dels nyckeltalspåverkan, dels ändrad styrning från företagsledning. En nyckeltalspåverkan ger effekter på företagets balansräkning, där IASB har identifierat investerarna, aktieägarna, som den mest centrala användaren. En teori som används för att förstå förhållandet mellan aktieägare och företagsledning är agentteorin. Enligt agentteorin besitter agenten, företagsledningen, mer information om företaget än principalen, aktieägarna. Då agenten endast arbetar för att maximera sitt eget intresse, krävs det att principalen ger agenten incitament att även verka i principalens intresse. Exempel på detta kan vara resultatbaserade belöningar.

⁶¹ C-G Larsson, 2008, s. 81

⁶² P. Mcallister, C. Hughes, P. Gallimore 'Principal-agent Issues in Asset Acquisition: UK Institutions and their Investment Agents' i *Journal of Property Research*, Vol. 25, December, 2008, sid. 269-283

3. Metod

I metodkapitlet presenteras de val som gjort i samband med uppsatsarbetet och det redogörs även för hur beräkningar genomförts och antaganden kring dessa. Därefter förs en diskussion kring uppsatsens tillförlitlighet

3.1 Ämnesval och tillvägagångssätt

Inför arbetet med denna uppsats fanns en önskan om att skriva om ett ämne som är aktuellt men inte tidigare forskat på. Eftersom ändringen av leasingstandarden låg rätt i tiden men redan varit i fokus i många uppsatser, blev lösningen att försöka hitta en infallsvinkel på ämnet som det inte skrivits mycket om. Efter att ha tagit del av tidigare forskning, hittades en infallsvinkel på ämnet och denna ligger sedan tillgrund för uppsatsens problemformulering och syfte.

Till en början låg fokus på att endast räkna om årsredovisningar enligt den nya leasingstandarden för att se vilka konsekvenser den kan förväntas ha. Undersökningens resultat skulle sedan ställas mot vetenskapliga artiklar om leasing och investeringsstrategier. Efter att ha gjort undersökningen kvarstod dock en del frågor. Utifrån uppsatsen syfte gjordes då ett val att kombinera undersökningen med intervjuer av två personer vilka har god kunskap inom ämnet.

För att finna relevanta respondenter till intervjuerna gjordes viss efterforskning på internet. Respondenterna kontaktades via mail och en telefonintervju bestämdes två veckor fram i tiden. Under denna tid arbetades en teoretisk referensram fram som även utgjorde grund till intervjufrågor. Denna ställdes sedan mot undersökningen och intervjuaren i en analys som har utmynnat i en slutsats.

3.2 Val av metod

När en studie skall genomföras finns två angreppssätt. En studie kan vara antingen kvantitativ eller kvalitativ. En kvantitativ studie innebär att slutsatser dras utifrån siffror, figurer och annan kvantifierbar data. En typ av kvantitativ metod är enkätundersökningar. En kvalitativ studie däremot innebär att det som studeras är till exempel texter. Hit hör även olika former av intervjuer.⁶³ I arbetet med denna uppsats har en kombination av kvantitativ och kvalitativ studie genomförts. Den kvantitativa studien utgjordes av omräkning av årsredovisningar och den kvalitativa studien innebar litteraturstudier och intervjuer. Den kvantitativa studien låg sedan till grund för intervjuerna. Syftet med intervjuerna var att få tillgång till respondenternas erfarenheter och känslor kring den nya leasingstandarden och då anses denna metod vara mest lämpad.⁶⁴

Genom att kombinera de båda angreppssätten kan ett antal fördelar uppnås. Om information samlas in i två olika studier och visar på samma sak så tyder det på att informationen är giltig. Det ger också ökad legitimitet till analysarbetet, då samma resultat i två undersökningar tyder på att det inte är den valda metoden som är avgörande för resultatet. Det kan också leda till att en mer nyanserad bild fås av de frågor som studeras.⁶⁵ Både den kvantitativa och den kvalitativa studien ligger till

⁶³ B. Blumberg, *Business Research Methods* (2nd European edition). s 191f

⁶⁴ M. Denscombe, *Forskningshandboken*, Studentlitteratur, Lund, 2008 s 132

⁶⁵ I.M. Holme, B.K. Solvang, *Forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Lund, 1997, s. 86

grund för uppsatsens slutsatser. Om de båda metoderna kombinerad i analysarbetet kan det leda till att resultaten styrker varandra.⁶⁶

3.3 Urval och insamling av information

I uppsatsens syfte framgår att det är investerarna på stockholmsbörsen som fokuseras på. Detta, i kombination med en vilja att undersöka så stor kvantitet som möjligt, gjorde att valet föll på att inkludera samtliga företag noterade på Stockholmsbörsen i undersökningen. Detta betyder att även de företag som inte avlade sina rapporter enligt IFRS är medtagna.

För att kunna genomföra undersökningen krävdes det tillgång till varje företags årsredovisning. Årsredovisningarna fanns i stor utsträckning tillgängliga via företagens egna hemsidor och har då inhämtats från dessa. Om så inte varit fallet har de istället sökts fram via databasen Retriever Bolagsinfo, där årsredovisningarna från näst intill samtliga svenska bolag finns tillgängliga. Retriever Bolagsinfo fanns till förfogandet genom Göteborgs Universitets hemsida. Trots stor efterforskning stod ett antal företags årsredovisningar inte att finna. Då dessa tillhörde de sektorer med minst andel operationell leasing bedömdes bortfallet inte påverka resultatet i någon betydande omfattning. På grund härav har därför inte heller någon vidare bortfallsanalys inte genomförts. För att uppnå en större jämförbarhet mellan företagen undersöktes årsredovisningar från 2009, eftersom samtliga bolag inte avlagt sina redovisningar för 2010 vid tiden för undersökningen.

Uppsatsarbetet inleddes med samla information kring vilka finansiella nyckeltal investerare kan tänkas ta hänsyn till vid sina investeringsbedömningar. Dessa utgjorde grunden för vilken information som skulle inhämtas från respektive årsredovisning. Den information som inhämtats är storleken eget kapital, balansomslutning (dvs. totala tillgångar), resultat före finansiella kostnader samt uppgifter om kommande minimileasingavgifter av operationell karaktär.

För att hitta relevant litteratur till uppsatsen har Göteborgs Universitets biblioteks hemsida använts. Hemsidan ger tillgång till databasen *Business Source Premier* vilken har fungerat som sökverktyg för att hitta artiklar. De sökord som använts är "lease accounting", "IAS 17", "operating lease capitalization", "principal-agent theory", "key ratios". Det är i huvudsak artiklar publicerade i akademiska tidskrifter som använts. Trots att detta inte ger en garanti på kvalitén i innehållet, kan det dock anses ge en viss försäkran om att så är fallet.⁶⁷ Biblioteket har även tillhandahållit de böcker som använts i uppsatsen. För fakta och information kring IAS 17 och Exposure Draft har IASBs hemsida varit den huvudsakliga källan för information. Det största problemet som identifierats gällande källors tillförlitlighet innefattar de Comment Letter som används i uppsatsen. När dessa läses, är det viktigt att beakta att avsändaren har ett syfte att med dessa påverka IASB i deras arbete.

3.4 Aktivering av operationell leasing

Den information som inhämtats från årsredovisningarna matades systematiskt in i ett excelark. Därefter beräknades varje företags soliditet. Anledningen till att just soliditet har valts är att det påverkas av den nya leasingstandarden då den beräknas utifrån totala tillgångar.

⁶⁶ Ibid., s. 87

⁶⁷ M. Denscombe, *Forskningshandboken*, Studentlitteratur, Lund, 2008s 188

Aktiveringen av den operationella leasingen har genomförts utifrån de informationskrav som företagen, enligt IAS 17, måste lämna i sina årsredovisningar. IAS 17 anger att information skall lämnas om förfallotidpunkt för leasingavtal i intervaller om upp till ett år, mellan ett och fem år samt längre än fem år. Vart och ett av dessa intervaller har nuvärdesberäknats och därefter adderats med balansomslutningen. Enligt det senaste förslaget från IASB så medges dock lätttnadsregler för redovisning av leasingavtal som löper på kortare tid än ett år. Dessa har därför uteslutits ur beräkningarna.

För att nuvärdesberäkna de kommande minimileasingavgifterna gjordes uppskattningar om genomsnittlig förfallotid. För de leasingavtal som förfaller om ett till fem år har ett antaganden gjorts om att den genomsnittliga tiden är två år. De leasingavtal som förfaller efter fem år antas förfalla om i genomsnitt sju år, då väldigt långa leasingavtal är ovanliga. De diskonteringsfaktorer som används för beräkningarna utgjordes av Stibor på 2 år respektive 7 år, hämtad den 6 mars 2011. Eftersom ränteläget är så pass lågt och den största andelen av operationell leasing förfaller inom ett år anses inte valet av räntesats vara avgörande för undersökningens resultat.

Efter att den operationella leasingen aktiverats, har ny soliditet samt den procentuella förändringen beräknats.

3.4.1 Nuvärdesberäkning

De kommande minimileasingavgifterna med förfallotid mellan ett och fem år nutidsberäknades enligt följande formel:

$$\frac{\sum \text{kommande minimileasingavgifter}}{(1+0,010565)^2}$$

De kommande minimileasingavgifterna med förfallotid om mer än fem år nutidsberäknades enligt följande formel:

$$\frac{\sum \text{kommande minimileasingavgifter}}{(1+0,027935)^7}$$

3.4.2 Soliditet

För att undersöka hur soliditeten påverkades hos företagen beräknades den först utifrån de siffror som fanns tillgängliga i de finansiella rapporterna. För att göra beräkningar av soliditet relateras storleken på eget kapital till totala tillgångar. Soliditeten har beräknats enligt följande

$$\frac{\text{eget kapital}}{\text{totala tillgångar}}$$

För att justera för det nya värdet för soliditet adderades kommande minimi-leasingavgifter till de totalt tillgångarna. För att uppnå en ökad jämförbarhet mellan de olika företagen beräknades sedan den procentuella minskningen.

3.5 Val av respondenter samt intervjugenomförandet

Eftersom frågeställningen har sitt ursprung i gränslandet mellan redovisning och investering, ställdes det höga krav på respondentens förståelse för både investeringsstrategier och redovisningsreglering. Till en början etablerades kontakt med Handelsbanken Capital Markets och författarna hänvisades till Robert Gärtner. Vidare kontaktades även Peter Malmqvist, ordförande i Sveriges analytikerförbund. De båda respondenterna har en gedigen erfarenhet och kunskap det ämne som uppsatsen behandlar.

Intervjuerna i uppsatsen genomfördes på telefon. Telefonintervjuer möjliggör att få tillgång till respondenter på ett billigt och snabbt sätt. Vidare öppnar telefonintervjuer upp för att få tillgång till respondenter med fullsatta scheman, oförmögna att tillhandahålla den tid och rum som personliga intervjuer kräver.⁶⁸ Uppsatsen hade en från förhand bestämd tidsram som ansågs snäv. Detta, i kombination med att respondenterna vid intervjutillfället befann sig på annan ort, var avgörande vid val av intervjumetod. Att bli kontaktad på telefon kan dock uppfattas som påträngande.⁶⁹ För att undvika detta etablerades kontakten med respondenten via mejl.

Vid intervjutillfället användes inga standardiserade frågeformulär. Däremot hade en intervjumall tidigare utformats med avsikten att denna skulle styra samtalet. Inför intervjun mailades denna manual tillsammans med den empiriska undersökningen till respondenten. Intervjumallen bifogas i Bilaga 3. Fördelen med att utelämna standardiserade frågeformulär att respondenten inte blir lika styrd i de svar som lämnas.⁷⁰ Eftersom syftet med intervjuerna var att låta var att låta respondentens egna åsikter komma fram och låta dessa styra intervjun, kan det antas att vald intervjumetod varit lämplig.

3.6 Studiens trovärdighet

Det finns två sätt att bedöma en studies tillförlitlighet och det är att avgöra dels validiteten, dels reliabiliteten. Med validitet menas att studien verkligen undersöker det som den förväntas undersöka.⁷¹ Reliabilitet betyder istället att undersökningen genomförts på ett tillförlitligt sätt.⁷¹

⁶⁸ M Denscombe, *Forskningshandboken*, Studentlitteratur, Lund, 2008, s.15

⁶⁹ Ibid., s.16

⁷⁰ I.M. Holme, B.K. Solvang, *Forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Lund, 1997, s 101

⁷¹ R. Patel, B. Davidson, *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, Studentlitteratur, Lund, 2003

3.6.1 Validitet

För att försäkra sig om att studien verkligen undersöker vad den förväntas, kan den studeras utifrån tre olika perspektiv som är definition, giltighet samt relevans.⁷² Med definitionsvaliditet menas hur väl de teoretiska begrepp som uppsatsen behandlar stämmer överens med de empiriska variabler som har undersökts. Uppsatsen behandlar väl vedertagna ekonomiska termer med väl definierade instruktioner för hur de skall beräknas. Detta torde förstärka säkerheten. Giltighetsvaliditet handlar om hur väl den teoretiska och empiriska begreppsplanen överensstämmer på ett generellt plan. Relevansvaliditet handlar om kopplingen mellan teori och empiriurvalet och undersökningens frågeställning. Uppsatsens intervjumall arbetades fram parallellt med framtagandet av uppsatsens teoretiska referensram samt stod den teoretiska referensramen klar innan intervjuerna genomfördes. Detta, i kombination med att också undersökningen fungerade som intervjuunderlag, gör att relevansvaliditeten anses vara god.

3.6.2 Reliabilitet

För att undersökningen skall kunna anses genomförd på ett tillförlitligt sätt, kan det ges som krav att andra skulle komma fram till samma resultat, givet valt angreppssätt.⁷³ En risk i reliabiliteten är till exempel att data registrerats på ett felaktigt sätt.⁷⁴ Uppsatsen har ett riskmoment vad gäller reliabiliteten, då det finns en möjlighet att felaktig data inhämtats från årsredovisningar och matats in i Excel manuellt. För att motverka detta har stickprov, där siffrorna stäms av en extra gång mot de som återfinns i årsredovisningarna, genomförts. Dessutom kontrollerades de företag där förändringen i räntabilitet blir som störst. Vidare är det känt att tillförlitligheten är begränsad när det gäller undersökningar där datan som insamlats skall vara föremål för tolkningar.⁷⁵

Sammanfattning av Metodkapitlet

En kombination av kvalitativ och kvantitativ studie har genomförts. Den kvantitativa studien utgjordes av att samtliga årsredovisningar för bolagen noterade på Stockholmsbörsen räknades om, där alla operationell leasing kapitaliserades. Det gjordes för att visa effekten på soliditeten av det nya förslaget. Den kvalitativa studien utgjorde av telefonintervjuer med två börsanalytiker med stora kunskaper inom området.

⁷² I. Andersen, *Den uppenbara verkligheten*, Studentlitteratur, Lund, 1998, s 85

⁷³ L. T. Eriksson, F. Wiedersheim-Paul, *Att utreda, forska och rapportera*, Liber, Malmö, 2006, s. 61

⁷⁴ I. Andersen, *Den uppenbara verkligheten*, Studentlitteratur, Lund, 1998, s. 85

⁷⁵ L. T. Eriksson, F. Wiedersheim-Paul, *Att utreda, forska och rapportera*, Liber, Malmö, 2006, s. 61

4. Intervjuer

I intervjukapitlet presenteras gjorda intervjuer med börsanalytikerna Robert Gärtner och Peter Malmqvist. De berättar om sina erfarenheter av justering för leasing och lämnar synpunkter på hur de tror att investeringsviljan kommer att påverkas i och med den nya standarden.

4.1 Intervju med Robert Gärtner

Robert Gärtner är verksam som analytiker på Handelsbanken Capital Markets och arbetar med aktieanalys av främst de nordiska bolagen. Till hans arbetsuppgifter hör att följa med i utvecklingen av modeller när det gäller redovisningsfrågor samt värderingstekniska frågor.

I sitt arbete med aktieanalys utgår Gärtner till viss del från olika nyckeltal. Han menar dock att det inte finns några universalnyckeltal som går att applicera på alla branscher och alla företag, utan att hänsyn måste tas till varje specifikt fall. I den marknadssituation som råder, med fokus på balansräkningen och företagets kortsiktiga möjlighet att låna pengar för att klara en marknadsnedgång, menar Gärtner att det är extra viktigt att titta på nyckeltal som nettoskuldssättningsgrad. Gärtner menar att han oftare tittar på det än soliditet.

Gärtner menar att en analytiker värd sitt namn skall ha gjort justeringar för operationell leasing i sina analyser sedan tidigare. Han vet dock av erfarenhet att detta inte alltid görs. Det är många analytiker som inte uppmärksammar posterna utanför balansräkningen vilket innebär att de missar en stor del i företagets riskprofiler. Att många inte tar hänsyn till leasing förklarar Gärtner med att det saknas kunskap. Det ser Gärtner som en vinst ur företagets perspektiv, då han menar att en anledning till att företag väljer att klassa leasing som operationell är för att få balansräkningen att se starkare ut än vad den egentligen är.

Ur ett analytikerperspektiv så är det, enligt Gärtner, en hel del balansräkningar som kommer bli svagare när den operationella leasingen aktiveras. Han poängterar dock att det inte ska komma som någon överraskning, eftersom han anser att analytiker bör gjort dessa justeringar sedan tidigare. Om en analytiker blir tagen på sängen av förändringen så kommer det innebära en tankeställare för denne, då förslaget medför att den finansiella risken i vissa bolag ändras och till och med drastiskt i vissa fall.

Vidare poängterar Gärtner att argument som förs mot att all leasing skall tas upp i de finansiella rapporterna är att industrins investeringsmöjligheter begränsas. Om så blir fallet återstår att se. Däremot är just det argumentet en av anledningarna till att Gärtner tror att leasingförslaget kommer att mildras innan det godkänns och att möjligheterna till att redovisa en del av leasingen enbart i noter kommer kvarstå. Han menar att enbart för att en tillgång används i en viss verksamhet, behöver det inte betyda att den som nyttjar tillgången måste betrakta tillgången så som om de vore ägaren, då den inte nödvändigtvis är kritisk för verksamheten. Det sista är även ett exempel på de argument som Gärtner tror kommer höras allt mer efter att leasingstandarden godkännts. Det måste finnas möjlighet att även i framtiden hyra

tillgångar. Detta gäller kanske främst företag i en expansions eller uppstarts-fas. Skulle dessa i alla situationer tvingas ta upp sina leasade tillgångar i balansräkningen

Den nya standarden bör underlätta analytikernas arbete enligt Gärtner, eftersom de idag tvingas ta hänsyn till leasing i sina värderingsmodeller, vilket leder till att det inte hanteras på samma sätt av alla. Eftersom Gärtner av erfarenhet vet att dessa justeringar inte görs av en stor del av analytiker kåren, så kommer den nya leasingstandardens medföra att även dessa i fortsättningen måste ta hänsyn till leasing.

Gärtner tar upp vissa likheter mellan IAS 17 och den nya förslaget, men han tror inte att det nya förslaget kommer vara verkningslöst. Han tar däremot upp att användarna av de finansiella rapporterna även fortsättningsvis måste vara uppmärksamma på att möjligheten att inte aktivera all leasing och därmed ha skulder som ligger utanför balansräkningen, kvarstår till viss del. Gärtner menar att den nya standarden kommer att underlätta för användaren av de finansiella rapporterna genom att jämförbarheten mellan företagen ökar och att de därmed blir mer likvärdiga som analysunderlag. Gärtner tror att IASB med det nya förslaget vill motverka att företagen skall ha möjlighet att ”lura investerarna” och försköna sina räkenskaper.

På det stora hela tror Gärtner att effekterna av det nya förslaget är positiva och att det kommer öka transparensen i företagens finansiella rapporter. Redan idag tar de stora ratingbolagen hänsyn till leasing som redovisas utanför balansräkningen i sina riskbedömningar, vilket bidrar till att effekterna inte kommer bli så stora generellt. Istället kan Gärtner tänka sig att där den nya leasingstandardens kommer få störst effekt är för små investerare som inte är lika inlästa och endast ser försämrade nyckeltal. Dessa kan tänkas ändra sitt investeringsmönster.

4.2 Intervju med Peter Malmqvist

Peter Malmqvist har sedan examen från Stockholms Universitet arbetat som revisor, varit verksam finansmarknaden och som ekonomijournalist på Svenska Dagbladet. Han arbetade under fyra år som analyschef på Nordnet och driver nu en egen analysfirma. Parallellt med detta har han även undervisat främst inom redovisning och finansiell analys på Stockholms Universitet. Han har även undervisat på Handelshögskolan under ett antal år. Idag driver Malmqvist en analysfirma samt är ordförande i Svenska Analytikerförbundet.

De nyckeltal Malmqvist tittar på i sitt arbete är avkastning på eget och sysselsatt kapital, soliditet, skuldsättningsgrad och omsättningstillväxt. Anledningen till att det är ju dessa är att Malmqvist anser att de på ett tillfredställande sätt täcker in de tre områden han finner väsentliga vid företagsanalys. De tre områdena är tillväxt, lönsamhet och finansiell risk.

Malmqvist menar att det finns ett antal olika branscher där leasing är så pass omfattande att det inte räcker att studera balansräkningen för att tillgodogöra sig information och skapa sig en uppfattning om företagets finansiella risk och ställning. De branscher Malmqvist lyfter fram är rederi, transport (och då framför allt lastbilstransporter) och flygbolag. I viss mån finns också detaljhandelsbolag med betydande andel av lokaler hyrda på längre kontrakt. Han menar vidare att frågan om ett företag hyr eller äger en tillgång inte är avgörande i övriga branscher. Men han menar att leasing och långa hyreskontrakt kan påverka bilden av den finansiella risken hos företag verksamma i de fyra branscher han lyft fram.

Malmqvist menar att det finns ett svalt intresse för leasing i Sverige, vilket beror på att balansräkningarna är så pass starka hos de flesta företag som handlas på OMX. Malmqvist menar att oavsett om långa leasingavtal alltid betraktas som skulder, skulle det inte ge en särskilt stor effekt på exempelvis skuldsättningsgraden.

Han menar att leasingtagaren vid ett korttidsleasingavtal betalar en kompensation till leasinggivaren, vilket täcker dennes risk för att vid kontraktets utgång stå med en outnyttjad tillgång. Detta kan liknas vid att leasingtagaren på detta sätt kompenserar för den kostnad som de nu slipper genom att inte redovisa avtalet som en tillgång. Malmqvist menar att den här typen av leasingavtal medför en högre belastning på resultaträkningen, jämfört med om det bara vore räntekostnader och avskrivning. Malmqvist anser att detta i dagsläget är korrekt redovisat enligt IAS 17. Vidare menar Malmqvist att korttidsleasing inte är samma sak som långtidskontrakt och att dessa inte heller ska redovisas på exakt samma sätt.

En annan åsikt Malmqvist för fram är att den nya standarden kommer medföra en orimlig kostnad för företag att ta fram beräkningar och hantera den nya redovisningen för sina leasingavtal. Han anser att det är bra som det är idag, att enstaka längre lånekontrakt hantera som skulder. Detta styrker han med att det är vanligast med korttidsleasing i Sverige. Malmqvist ställer sig även skeptisk mot att diskontera de framtida betalningarna, då ränteläget är så pass långt och att de flesta leasingavtalen enbart löper över ett par tre år.

Malmqvist har ytterligare en invändning mot det nya förslaget och det är hur förlängningsoptioner skall hanteras. Malmqvist ställer sig frågande till hur en möjlighet att förlänga ett kontrakt kan förvandlas till en skuld i balansräkningen. Som exempel tar han upp H & M:s butik på Hamngatan i Stockholm. Han anser att det är en möjlighet för H & M att de har chansen att förlänga sitt kontrakt där när nuvarande kontrakt går ut. Malmqvist ifrågasätter det sättet på vilket det uttrycks i nu läget, då han menar att redovisningen av förlängningsoptioner som skulder inte möter skulddefinitionen i föreställningsramen.

Malmqvist tror inte att investeringsviljan kommer att påverkas ifall den nya standarden bli verklighet. Men han menar att en del företag kommer få försvagade balansräkningar som kommer att överraska. Återigen så anser han att de företagen kommer befinna sig i de fyra branscher han tagit upp tidigare. Han lyfter fram detaljhandeln och tar upp H & M som ett exempel på företag som har väldigt långa hyresavtal. Malmqvist tror att effekterna kommer bli störst på enskilda företag och han tror inte att det kommer ske någon generell tillbakagång på börserna. Det menar han beror på att det finns för få rederier och andra aktuella branscher på de nordiska börserna för att de ska få något större genomslag.

Sammanfattning av intervjuer

Gärtner menar att en analytiker värd sitt namn bör ha gjort justeringar för operationell leasing sedan tidigare. Han ställer sig positiv till det nya förslaget och menar att det kommer leda till en förbättrad jämförbarhet mellan företag och att det även kommer underlätta analytikernas arbete. Han tillstår dock att effekterna generellt förmodligen inte blir så stora, vad gäller riskbedömningen av företag.

Malmqvist ställer sig kritisk till det nya förslaget, men medger dock att det kommer leda till en ökad jämförbarhet mellan företag, vilket skulle underlätta analysarbetet. Han vänder sig framförallt mot att alla leasing avtal skall redovisas på samma sätt, då han anser att det finns en fundamental skillnad mellan operationell och finansiell leasing. Vidare tycker han det nya förslaget är förenat med orimliga kostnader och att frågan om förlängningsoptioner fungerar bristfälligt.

5. Resultat och analys

I analyskapitlet kommer effekterna för upprättarna av redovisningen och användarna av redovisningen att diskuteras, mot bakgrund av tidigare forskning och genomförda intervjuer. Därefter kommer en diskussion föras utifrån empiriska resultaten, vilka även de relateras till tidigare forskning och gjorda intervjuer.

5.1 Förekomst av operationell leasing på Stockholmsbörsen

För att studera effekterna av vad som händer när operationell leasing klassas som finansiell så inhämtades information från samtliga bolag noterade på Stockholmsbörsen 2011-04-06. Förteckning över dessa bolag återfinns i Bilaga 1.



Diagram 1. Förekomst av operationell leasing på Stockholmsbörsen

Diagrammet ovan visar hur stor andel av de 240 bolag som redovisade någon form av operationell leasing. Det var 82,1% som redovisade någon form av operationell leasing (2 i figuren).

5.1.1 Soliditetspåverkan vid aktivering av operationell leasing

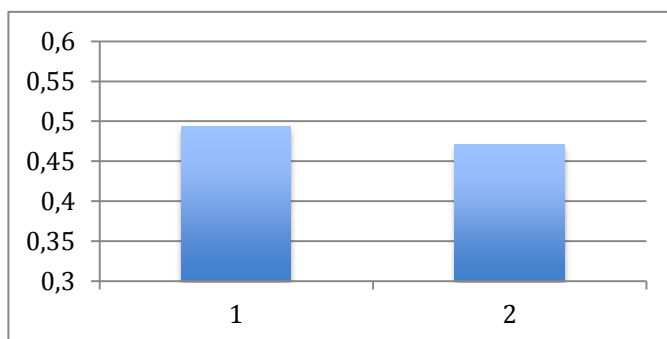


Diagram 2. Soliditetspåverkan för Stockholmsbörsen

I Diagram 2 visar stapel 1 den genomsnittliga soliditeten i dagsläget och stapel 2 visar genomsnittlig soliditet efter aktivering av operationell leasing. Diagrammen i bilaga 1 är uppbyggda enligt samma struktur. Sett till hela Stockholmsbörsen sker en genomsnittlig nedgång av soliditeten från 0,4938 till 0,4706, vilket innebär en minskning med 4,99 %. Uppdelat på olika branscher noterades den största minskningen bland konsumtionsvaror med 11,1% och den minsta inom Energi med 0,02%. Det varierade dock mellan företagen inom bransch. För en utförligare presentation av olika branschers soliditetspåverkan, se Bilaga 2.

Företag med störst soliditetspåverkan		Soliditetspåverkan per bransch	
Rezidor hotel	-87,87%	Konsumtionsvaror	-11,10%
Svolder	-52,85%	Telekom	-6,30%
Claes Olsson	-49,54%	Sjukvård	-5,19%
H & M	-43,09%	Dagligvaruhandel	-5,00%
Venue retail	-41,20%	IT	-4,15%
Kungsleden	-31,65%	Industri	-3,88%
Swedish orphan	-27,42%	Finans	-3,73%
ACAP Invest	-27,21%	Skog	-0,73%
Axfood	-26,73%	Kraftförsörjning	-0,59%
Modern Times	-24,96%	Energi	-0,02%

Tabell 1. Soliditetspåverkan per bransch samt Företag med störst soliditetspåverkan

5.2 Effekter för upprättarna av redovisningen

Upprättarna av redovisningen kommer få ett betydligt mer komplext regelverk att förhålla sig till än det som idag reglerar leasingredovisning, och den nya standarden kommer, precis som dagens, tvinga fram bedömningar. De bedömningarna kommer innefatta hur stora de kommande minimileasing avgifterna är samt vilken diskonteringsränta som skall användas. Dessa komplexa uppgifter kommer ställa högre krav på upprättarnas kompetens. Det kan innebära att personalen som hanterar dessa frågor måste vidareutbildas, vilket medför kostnader för företaget. Det kommer även innebära att uppgifterna kommer kräva mer tid än tidigare, vilket kan leda till att tidsresurser kommer tas från något annat, eller att man tvingas nyanställa. I båda fallen kommer en effekt bli att kostnaderna för att upprätta redovisningen ökar. Det kan också behöva arbetas fram nya rutiner och eventuellt köpas in nya, mer komplexa redovisningssystem. Även detta kommer kräva att resurser tas från andra delar av verksamheten.

Denna kostnadsökning är något som även Malmqvist, Svenska Bankföreningen och Morgan Stanley lyfter fram med den nya standarden. Samtliga ställer sig frågande till huruvida nyttan med den nya standarden kommer överskrida kostnader förknippade med den. I och med ökade kostnader för upprättandet av redovisningen kommer det ske en resultatpåverkan, vilket kommer ge effekt på olika lönsamhetsmått. Malmqvist har farhågor om att dessa ökade kostnader kommer gå ut över något annat, då han menar att det kommer krävas väldigt många timmar att komma till rätta med dessa nya redovisningsregler. Även O'Donovan lyfter upp att det kommer krävas stora

kostnader för att uppnå dessa nya kvalitetskrav på de finansiella rapporterna.

Ett incitament för företagen att redovisa leasing som operationell, är att avtalet då går utanför balansräkningen vilket medför bättre soliditet än om det hade aktiverats som ett finansiellt avtal. Företagsledning har ofta mål på soliditet utifrån vad styrelse och aktieägare anser att detta nyckeltal skall ligga på. Operationell leasing kan således fungera som ett verktyg att uppnå ställda mål. Förhållandet mellan aktieägare och företagsledning kan här betraktas som ett principal-agent förhållande, där principalen, aktieägarna, kontrakterar agenten, företagsledningen, att bland annat upprätthålla en viss risknivå. Det kan även föreligga olika bonusar eller sanktioner förknippade med dessa mål och agenten har således intresse av att uppnå målen. Tidigare har företagsledning kunnat använda möjligheten att klassificera avtal som operationella för att påverka nyckeltal som soliditet.

Då lättnadsregler medges för leasingavtal skrivna på kortare än 12 månader tror vissa att den gränsdragningsproblematik som finns idag vad gäller operationell och finansiell leasing istället kommer förflyttas till att gälla avtalets längd. En invändning mot den nya leasingstandarden är således att företagen kommer anpassa sina leasingavtal på så sätt att de kommer tecknas på kortare tid än 12 månader och därmed skulle företagen fortfarande kunna dra fördel av den uteblivna effekten operationell leasing har på balansräkningen. Som tidigare nämnts har en mindre balansomslutning positiv inverkan på soliditet och räntabilitet på totalt kapital och Beattie, Edward och Goodacre visade även i en studie från 1998 att företag föredrar att klassa leasingavtal som operationella, då dessa har en gynnsam inverkan på skuldsättningsgraden.

Exemplet ovan, där företagsledning förväntas förändra sitt beteende och skriva leasingavtal på under ett år kan ses som ett exempel på att agenten försöker uppfylla sin del i avtalet med principalen för att uppnå bonus eller undvika sanktioner. Beattie, Goodacre och Thomson fann i en studie från 2006 att en kapitalisering av alla operationell leasing skulle få effekter på företagsledningens styrning som anpassas utefter de nya ekonomiska förutsättningarna. Även Fülbier, Silva och Pferdehirt anser att effekterna av den nya standarden kommer att motverkas av att företagsledningen kommer vidta åtgärder för att anpassa sig efter den nya ekonomiska omgivningen, vilket också skulle kunna vara ett exempel på att agenten försöka anpassa sig för att uppfylla sin del av kontraktet med principalen.

5.3 Effekter för användarna av redovisningen

Den största förändringen för användarna av redovisningen är att när upprättarna nu måste aktivera all leasing i balansräkningen kommer denna per definition bli större. En större balansräkning betyder att de nyckeltal som använder balansomslutningen som kapitalbas kommer påverkas.

Av de användare av företagens finansiella rapporter som IASB har identifierat, intar investerare en särställning. De skall, utifrån den information som finns i redovisningen, fatta beslut om att antingen investera och på sätt förse företag med kapital, behålla andelar eller sälja av. Detta sker bland annat genom att utifrån redovisade siffror, beräkna nyckeltal som fungerar som olika parametrar. Enligt Gärtner det inte finns några universalnyckeltal som alltid är tillämpbara vid investeringsbeslut, utan det krävs att hänsyn tas till omständigheterna förknippade med den specifika situationen. Dock menar Gärtner att det oftast är de nyckeltal som

kan härledas ur balansräkningen som oftast är intressanta vid en företagsanalys. Malmqvist har en annan åsikt och menar istället att det finns tillämpbara specifika nyckeltal som tillsammans ger en bra bild av de tre riskområden som är viktiga vid en företagsanalys. De nyckeltal som Malmqvist använder sig av är avkastning på eget och sysselsatt kapital, soliditet, skuldsättningsgrad och omsättningstillväxt och han menar på att dessa ger en bild av företagets tillväxt, lönsamhet och finansiell risk. Då den nya leasingstandarden kommer påverka nyckeltal som tar sin utgångspunkt ur balansomslutningen vilket således torde påverka analytiker.

Det är redovisningens kvalitativa egenskaper som skall säkerställa att redovisningen är användbar för investerarna. Analysen av den nya standardens påverkan för investerarna tar således sin utgångspunkt i dessa fyra egenskaper. För att den nya leasingstandarden skall göra redovisningen mer användbar för investerarna borde den då ha haft en positiv påverkan på en eller fler av de kvalitativa egenskaperna.

Den första egenskapen IASB har tagit fram är jämförbarhet, vilket innebär att de finansiella rapporterna skall kunna jämföras mellan företag och mellan olika tidpunkter. Imhoff, Lipe och Wright konstaterade i sin studie att en kapitalisering av all operationell leasing skulle bidra till att jämförbarheten skulle öka att de finansiella rapporternas kvalitet därmed skulle stiga. Grundpelaren i deras resonemang är att när företagen inte längre lämnas utrymme att lämna leasingavtal utanför balansräkningen, gör det att alla företag nu kommer redovisa leasing på liknande sätt. Beattie, Edwards, Goodacre kunde i sin studie konstatera att den väsentlig del av företagets leasingåtaganden lämnades utanför balansräkningen, vilket gör det rimligt att anta att den nya standarden kommer göra en skillnad för jämförbarheten. Enligt Gärtner borde investerare i dagsläget göra justeringar för operationell leasing. Den nya standarden torde då underlätta investerarens analys eftersom den operationella leasingen redan kommer vara aktiverad. Dock så innehåller den nya standarden en lättnadsregel för leasingavtal skrivna på kortare tid än tolv månader, vilket kan tala för att jämförbarhetsproblematiken kvarstår. Även Malmqvist som är starkt kritisk mot det nya förslaget anser att jämförbarheten mellan de olika bolagen kommer öka, vilket han anser positivt för redovisningen användbarhet.

För att användbarheten skall anses ha ökat, borde den nya standarden även medföra att investerarna i större utsträckning än innan kan använda informationen som presenteras i de finansiella rapporterna som underlag för sina beslut, det vill säga att informationen är relevant. För att så skall vara fallet borde de nyckeltal som investerarna fattar sina beslut på att ha påverkats i betydande omfattning. Intressant är att både Beattie, Edwards och Goodacre samt Imhoff, Lipe och Wright har konstaterat att en kapitalisering av operationell leasing skulle ha en signifikant påverkan på företagets nyckeltal. Dock lämnar ju de senare en reservation att påverkan varierar inom och emellan branscher. Detta torde tyda på att effekten av en kapitalisering är begränsad till få företag och de investerare med intresse i det specifika företaget. Det var även detta förhållande som uppmärksammades av Fülbier, Silva och Pferdehirt. De är till och med lite vassare i sin slutsats och menar på att kapitaliseringen endast kommer påverka ett mycket begränsat antal företag och att effekten på nyckeltal är marginell. Enligt Gärtner skall investerare redan idag gjort justeringar för operationell leasing samt att det görs kontinuerligt av de stora rating-bolagen. Om investerare redan idag gör justeringar vid de företagsanalyser där den operationella leasingen kan spela en avgörande roll, är det rimligt att anta att den begränsade effekten av en kapitalisering som forskare visat på innan, faktiskt uteblir. Som tidigare nämnts anses

information relevant om den ligger till grund för beslut. Av de fem nyckeltal Malmqvist använder i sitt arbete är det endast soliditet som kan påverkas av den nya standarden, och relevansen ur hans synvinkel kan därmed anses relativt opåverkad.

Ytterligare en kvalitativ egenskap som IASB anser de finansiella rapporterna skall ha för att kunna användas som önskat är tillförlitlighet. Eftersom gränsdragningsproblematiken mellan operationell och finansiell leasing med den nya standarden skall försvinna, fråntas företagen möjligheten att lämna leasingavtal utanför balansräkningen. De finansiella rapporterna kommer i och med den nya standarden, innehålla mer information om företagets leasingåtaganden eftersom även operationella avtal kommer tas upp. Eftersom det, enligt principal-agent teorin finns en informationsasymmetri mellan investerare och företagsledningen, är det troligt att klassificeringen av operationella och finansiella leasingavtal bidragit till detta förhållande. Är så fallet kommer den nya standarden minska informationsgapet mellan dessa och på så vis bidra till investerarna i större utsträckning än innan kan förlita sig på den information som presenteras. O'Donovan lyfter istället fram att värdering av framtida kassaflöden är en komplex uppgift och att det krävs många subjektiva bedömningar i det arbetet. Om det inte görs satsningar för att möta de nya kraven kan de finansiella rapporterna kvalitet äventyras, vilket leder till sämre tillförlitlighet. En risk med detta är att användaren inte tillämpar standarden som IASB avsett, vilket i sin tur medför att leasingavtalen, trots borttagandet av klassificeringsmöjligheterna mellan operationell och finansiell, ändå redovisas på vitt skilda sätt beroende på vem som upprättat redovisningen. Detta, i kombination med det faktum att den nya standarden till stor del tar sin utgångspunkt i uppskattningar om framtida händelser och förhållanden, borde istället leda till att den nya standarden istället medför att redovisningens tillförlitlighet minskar.

Malmqvist och JP Morgan ställer sig frågande till hur förlängningsoptioner hanteras i den nya standarden. Malmqvist förstår inte hur en möjlighet att förlänga ett leasingavtal kan klassas som en skuld, då detta snarare är att betrakta som något positivt ur företagets synvinkel. JP ifrågasätter på vilket sätt det möter skuld definitionen i IASBs föreställningsram. Då två vana och insatta användare inte förstår kopplingen mellan standarden och föreställningsramen kan tyda på att redovisningens begriplighet försämras. Det framgår av definitionen av skuld att det ska vara fråga om en befintlig förpliktelse, vilket kan ifrågasättas om fallet är vid förlängningsoptioner. I det här fallet innebär en option en möjlighet att förlänga ett leasingavtal. Det är svårt att förstå hur en möjlighet för företagen redovisningsmässigt skall betraktas som en skyldighet.

5.4 Effekt på Stockholmsbörsen

Av de företag som är noterade på stockholmsbörsen var det 82,1% som lämnade information om operationell leasing, vilket innebär att en stor majoritet av företagen faktiskt använder sig av operationell leasing som finansieringskälla. Att så är fallet kan inte ses som något unikt utan liknande scenario har konstaterats av Goodacre, Edwards och Beattie. De senare undersökte dock omfattningen av användningen och konstaterade då att nästan 40% av företagets långsiktiga skulder redovisades som operationell leasing. På stockholmsbörsen används dock operationell leasing i väldigt begränsad omfattning. En kapitalisering av redovisad operationell leasing skulle endast medföra en negativ soliditetspåverkan på 4,99% sammantaget på hela börsen, med en viss variation mellan olika branscher. Den största minskningen noterades bland konsumtionsvaror, med 11,1% och den minsta inom Energi med 0,02%.

Således är inte spridningen jättestor, utan den största effekten har enskilda företag. Även Imhoff Lipe Wright konstaterar att effekten av kapitalisering varierar inom och mellan olika branscher.

Eftersom enskilda företag kommer få en negativ soliditetspåverkan mellan 25% och hela 87,87%, betyder det att det är enskilda företag som i står för merparten av användningen av operationell leasing. Detta visar att operationell leasing inte används i någon betydande omfattning generellt, utan att det snarare är enskilda aktörer som står för merparten av användningen. Då den totala minskningen av soliditet på Stockholmsbörsen var 4,99% innebär detta att det är många företag som har en väldigt liten andel operationell leasing, och bara får en nästans obefintligt soliditetspåverkan. Det är också bolag med stor andel operationell leasing som varit som mest kritiska i sina Comment Letter.

Malmqvist lyfter fram fyra branscher i vilka leasing är vanligt förekommande och dessa är detaljhandel, transport, flygbolag och rederier. Då Stockholmsbörsen inte har samma klassificeringar som Malmqvist, är det svårt att urskilja effekterna av de tre senare eftersom dessa inte förekommer i lika stor omfattning som detaljhandel på Stockholmsbörsen.

Som framhållits tidigare är kan den minskade balansomslutningen vara ett incitament för att klassa leasing som operationell. Imhoff, Lipe och Wright menar att effekter av kapitalisering av operationell leasing inte ger så stora effekter på de allra flesta bolagen, utan att det istället varierar mellan olika branscher. De som i sina Comment Letter ställer sig mest kritiska till den nya standarden är just företag med en stor andel operationell leasing. Då det är ett fåtal företag som står för merparten av användningen av operationell leasing kommer, enligt Fülbier, Silva och Pferdehirt, effekten av en obligatorisk kapitalisering bli marginell då det främst är ett få tal företag som påverkas.

Även här syns spår av principal-agent modellen, då denne hänvisar till problemet med informationsasymmetri. Således kan misstanke finnas om att agenten har större kännedom om oredovisade leasingavtal, varför denne reagerar starkare än principalen på förslaget att all leasing skall redovisas som finansiell. Beattie, Goodacre och Thomasson fann i en studie från 2006 att det var ju så, att användarna av redovisningen var mer positivt inställda till förslaget än upprättarna. För de företag som har en stor andel operationell leasing vilken de tidigare inte lämnat fullständig information om kommer de få en stor effekt på balansomslutningen och därtill relaterade nyckeltal. Det är också en aspekt Gärtner lyfter fram, att IASB utformat den nya standarden på ett sådant sätt att företag inte längre kan föra investerare bakom ljuset med hur stor de faktiska skulderna är. I de fall det tidigare har gjorts med framgång ur företagets sida, är ett exempel på problemet med informationsasymmetri som lyfts fram i agentteorin.

6. Slutsatser

Nedan presenteras resultatet av analysen genom att besvara de frågeställningar som identifierades i bakgrundskapitlet.

6.1 I vilken omfattning förekommer operationell leasing på Stockholmsbörsen?

På Stockholmsbörsen redovisades operationell leasing hos 82,9% av bolagen. Dock skiljde det sig väldigt mycket åt i vilken omfattning bolagen använde sig av operationell leasing som finansieringsform. Vanligast förekommande var det inom konsumtionsvaror, dit bland annat detaljhandel och hotell räknades.

6.2 Vilka nyckeltal tittar analytiker på och vilka nyckeltal kommer påverkas av förslaget på ny leasingstandard?

Gärtner menar att det inte finns några universalnyckeltal, utan att det beror på situationen. Han menar dock att det fästs ett större intresse vid nyckeltal hänförliga till balansräkningen. Malmqvist är av en annan åsikt och anser att det finns fem specifika nyckeltal som tillsammans ger en bra bild över företagets tillväxt, lönsamhet och finansiella risk, de områden han finner intressanta vid en företagsanalys. De finansiella nyckeltalen är avkastning på eget och sysselsatt kapital, soliditet, skuldsättningsgrad och omsättningstillväxt. De nyckeltal som direkt påverkas av den nya standarden är sådana med balansomslutningen som kapitalbas, varav soliditet och räntabilitet på totalt kapital är de som undersökts i tidigare forskning. Ingen av de intervjuade analytikerna tog upp räntabilitet på totalt kapital.

6.3 Hur kommer den nya leasingstandardens påverka upprättarna och användarna av redovisningen?

Upprättarna kommer i och med den nya leasingstandardens ha ett mer komplext regelverk att förhålla sig till. Det kommer medföra ökade kostnader vilket i sin tur kommer ha en resultatpåverkan. Möjligheten att påverka nyckeltal som soliditet genom användning av operationell leasing försvinner och de kan därmed få svårare att möta mål satta av ägare och styrelse. Tidigare forskning tyder däremot på att företagsledare anpassar sin styrning utefter de nya ekonomiska förutsättningarna för att motverka denna effekt. Ett exempel är att de genom att utforma leasingavtalen på ett sådant sätt att de går utanför balansräkningen, det vill säga att de skrivs på kortare tid än 12 månader.

För användarna kommer den nya leasingstandardens bidra till att jämförbarheten mellan olika bolag ökar, när alla tvingas redovisa operationell leasing på samma sätt. Dock kan detta få till följd att tillförlitligheten minskar, eftersom regelverket är komplext och tvingar fram bedömningar om framtida händelser. Sett till dessa kvalitativa egenskaper kan det antas att den nya leasingstandardens gör redovisningen varken mer eller mindre användbar än tidigare.

6.4 Vilka effekter kommer detta ha på investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen?

Kapitaliseringen av operationell leasing gav en liten effekt på Stockholmsbörsen. Resultatet visade att trots att de flesta redovisade operationell leasing så var det få bolag som använde det i någon större omfattning. För det företag som har en stor andel operationell leasing har justeringar gjorts sedan tidigare och ratingbolagen har sedan tidigare tagit hänsyn till operationell leasing när de gjort sina riskbedömningar. Tidigare forskning visar på, och Malmqvist pratar om, att operationell leasing är mer vanligt förekommande inom rederi, flygplan, transport och detaljvaruhandel. Av dessa finns endast detaljvaruhandel i någon större omfattning på Stockholmsbörsen. Avsaknaden av övriga bidrar till att investeringsbeteendet på Stockholmsbörsen inte kommer påverkas i någon större omfattning. Där effekten av den nya leasingstandarden kommer vara märkbar är i det enskilda företaget.

6.5 Förslag till vidare forskning

Det skulle vara intressant att göra en jämförande studie där fokus istället ligger på liknande typ av verksamhet och inte utifrån den traditionella indelning Stockholmsbörsen har. Det skulle även vara intressant att göra en fallstudie på något av de företag med störst andel operationell leasing efter att den nya standarden börjat tillämpas, för att undersöka ifall någon förändring i investeringsviljan föreligger. Ytterligare något som skulle vara intressant att undersöka är huruvida företagen ändrat sin finansieringsstrategi i fall möjligheten till operationell leasing försvinner.

Källförteckning

Artiklar

Bettie, V.A., Edwards, K., Goodacre, A. 'The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios'. *Accounting and Business Research*, Vol. 28, April 1998, sid. 233-254

Beattie, V., Goodacre, A., Thomson, S.J. 'International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers', i *The International Journal of Accounting*, Vol 41, 2006, sid. 75-103.

Fülbier, R.U., Silva, J.L., Pferdehirt, M.H. 'Impact of Lease capitalization on financial Ratios of Listed German companies' i *SBR*, Vol 60, April 2008, sid. 122-144.

Goodacre, A. 'Operating lease finance in the UK retail sector', i *International Review of Retail, Distribution & Consumer Research*, Vol. 13, 2003, sid. 99-125.

Imhoff, E.A., Lipe, R.C., Wright, D.W. 'Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization' i *Accounting Horizons*, March 1991

Imhoff, E.A., Lipe, R.C., Wright, D.W. 'Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization' i *Accounting Horizons*, Vol 11, Juni 1997, sid. 12-32.

Marton, J. 'Leasingavtal och ny föreställningsram' i *Balans* nr 01, jan 2011, s 25-26

McAllister, P., Hughes, C., Gallimore, P. 'Principal-agent Issues in Asset Acquisition: UK Institutions and their Investment Agents' i *Journal of Property Research*, Vol. 25, December,

O'Donovan, B., 'Simply too complicated' i *Accountancymagazine.com*, Februari 2011/2008, sid. 269–283

Thorstensson, M. 'Utkast från IASB om redovisning av leasingavtal' i *Financial Reporting News*, KPMG, September 2010,

Böcker

Andersen I., *Den uppenbara verkligheten*, Studentlitteratur, Lund, 1998

Berk J. & DeMarzo P., *Corporate Finance*, Pearson Education Inc. 2007

Blumberg, B. *Business Research Methods* McGraw-Hill Higher Education, London, 2008

Denscombe M., *Forskningshandboken*, Studentlitteratur, Lund ,2008

Eriksson L.T., Wiedersheim-Paul F., *Att utreda, forska och rapportera*, Liber, Malmö, 2006

Green E., *Leasing i Sverige*, Studentlitteratur, Lund, 1985

Holme I.M. & Solvang B.K., *Forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Lund, 1997

IASB, *IFRS-volymer*, FAR SRS Förlag, Stockholm, 2010

Larsson C-G., *Företagets finanser*, Studentlitteratur, Lund, 2008

Marton J; Lumsden M; Lundqvist P; Pettersson A K; Rimmel G, *IFRS i teori och praktik*, Bonnier Utbildning, Stockholm, 2010

Patel R. & Davidson B., *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, Studentlitteratur, Lund, 2003

Smith D., *Redovisningens språk*, Studentlitteratur, Lund, 2006

Elektroniskt material

IASB Discussion Paper Lease, Preliminary Views (2009)

<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/FF3A33DB-E40D-4125-9ABD-9AF51EB92627/0/DPLLeasesPreliminaryViews.pdf> (tillgänglig online 2011-04-03)

IASB/FASB Staff Paper (2011)

<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/08B09F06-60A1-4C86-AFC1-3B97704A0D83/0/LeasesEDCommentletterSummary.pdf> (tillgänglig online 2011-04-03)

IASB Exposure Draft Lease (2010)

<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/C03C9E95-822E-4716-81ED-04B9CC4943BE/0/EDLeasesStandard0810.pdf> (tillgänglig online 2011-04-03)

Comment Letter avseende Discussion Paper

CL 1: Richter, A, *Industri und Handelskammer Region Stuttgart* (2009)

http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/CE551863-854A-447A-915E-913AEEDF2C3F/10017/20090327130333_leases.pdf (tillgänglig online 2011-04-03)

CL 10: Clarke, A M, *Swire Pacific Limited* (2009)

http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/FABE91E1-58E8-497B-9AA1-739D7F3323F9/10837/20090703030707_Leasing_SwirePacificresponse_030709.pdf (tillgänglig online 2011-04-03)

CL 11: Chow, C, *Cathay Pacific Airways Limited* (2009)

http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/7F8C3AFB-4614-4678-880D-A89A61B3BC64/10838/20090703070748_CommentletteronDPLLeases_IASB.pdf (tillgänglig online 2011-04-03)

CL 139: *Ernst & Young* (2009)

http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/E89C0B43-B0B7-447C-9869-D45BD6586308/11184/20090717170738_CommentLetterDPLLeasesPreliminaryViews.pdf (tillgänglig online 2011-04-03)

CL 175: *BDO* (2009)

<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/2F662790-3DE6-4113-B8F2-5BE71FD1F276/0/CL175.pdf> (tillgänglig online 2011-04-03)

CL 270: *KMPG* (2009)

<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/F2AEF4C8-0089-47F4-B777-284A334723E7/0/CL270.pdf> (tillgänglig online 2011-04-03)

Comment Letter avseende Exposure Draft

CL 70: af Jochnick K & Ekelund T *Svenska bankföreningen & Finansbolagens förening* (2010)

<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175821984275&blobheader=application%2Fpdf> (tillgänglig online 2011-04-11)

CL 311: Rauchenberger, L, *JP Morgan*, (2010)
<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175821948504&blobheader=application%2Fpdf> (tillgänglig online 2011-04-11)

CL 436: Brougham A, *Morgan Stanley*, (2010)
<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175821954704&blobheader=application%2Fpdf> (tillgänglig online 2011-04-11)

CL 446: Schroeder, M L, *Goldman Sachs*, (2010)
<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175821954819&blobheader=application%2Fpdf> (tillgänglig online 2011-04-11)

Bilaga 1

	Sagax	SAS	PartnerTech	
	Sv. Handelsbanken	Scania	Prevas	Sjukvård
	Swedbank	Seco Tools	Pricer	Active Biotech
	Svolder	Securitas	Proact IT	Aerocrine
Daglig- varuhandel	Säki	Semcon	PSI Group	Artimplant
	Traction	SinterCast	ReadSoft	Astra Zeneca
Aarhus Carlshamn	Wallenstam	Skanska	Sensys Traffic	Biogaia
Axfood	Wihlbergs Fas	SKF	Sigma	Bioinvent
Black Earth	Vostok	Studsvik	Softronic	Biotage
Farming	Öresund	Sweco	Tieto Oyl	Cellavision
Cloetta		Svedberg	Trade Doubler	Dimyd medical
Hakon	Industri	Systemair		Elekta
Midsona	Proffice	Transcom World	Konsumtio ns-varor	Elos
Swedish Match	ABB Ltd	Trelleborg	A-com	Feelgood
Trigon Agri	Addtech	Uniflex	Unibet Group	Getinge
	Alfa Laval	VBG Group	Venue Retail	Global Health partner
	Assa Abloy	Volvo	Skistar	Karo Bio
Energi	Atlas Copco	Xano Industri AB	Swedol	LinkMed
Alliance Oil	B&B	ÅF AB	Autoliv	Meda
Concordia	BE group		Bettson	Medivir
maritime	Beijer Alma	IT	Bilia	Oasima Pharma
Lundin Petroleum	Bong	Acando AB	Björn Borg	Orexo
PA Resources	BTS	Addnode	Byggmax	Ortivus
	Cardo	Anoto	CDON	Probi
Finans	CTT Systems	Aspiro	Claes Olson	RaySearch
ACAP Invest AB	Duroc	AVEGA	Coastal Contacts	Sectra
Atrium Ljungberg	Fagerhult	Axis	Duni	Swedish Orphan
AVANZA	Geveko	Connecta	Elanders	Vetrolife
Brinova	Gunnebo	Cybercom	Electrolux	
Bure	Haldex	Digital vision	Electtra	Skog
Castellum	hexagon	Doro	Eniro	Bergs timber
Catena	Hexpol	Elektronikgruppen	Fenix	Billerud
Corem	Indutrade	Enea	H&M	Boliden
Dagon	Intellecta	Ericsson	Hemtex	Holmen
Diös fastigheter	Intrum Justitia	eWork	Husqvarna	Höganäs
East Capital	ITAB	Fingerprint	JM	Nordic Mines
Explorers	Lammhults Design Group	Formpipe	Kabe	Profilgruppen
Fabege	Lindab	HiQ	KappAhl	Rottneros
Fast Balder	Loomis	HMS	Mekonomen	Rörvik Timber
Fastpartner	Malmbergs	Industrial Financial systems	Metro	SCA
Havsfrun	Elektriska	Intoi	International	Stora Enso
Heba	Midway	Jeeves	Modern Time	SSAB
Hufvudstaden	Morphic Tech	Know IT	MQ Holding	
Industrivärlden	NCC	Lagercrantz	New Wave	Telecom
Investor	Nederman Holding	Micronic Mydata	Nobia	Tele2
Kinnevik	NIBE Industrial	Mobyson	Nordic	TeliaSonera
Klövern	Niscayah Group	MSC Konsult	Odd Molly	AllTele
Kungsleden	OEM International	MultiQ	Oriflame	DCG one
Latour	Opcon	International	Rezidor Hotel Group	Millicom Int
Lundbergföretagen	Peab	Net Entertainment	RNB Group	Cellular
Luxonen SDB	Poolia	Net Insight		Phonera
Melker Schörling	Rederi	Nolato		
NAXS Nordic	Transatlantic	NOTE	Kraft- försörjning	
Nordea	Rejlerkoncernen	Novotek	Arise Windpower	
Nordnet	SAAB	Orc Software	Etrion	
Novestra	Sandvik			
Ratos				

Bilaga 2

Dagligvaruhandel

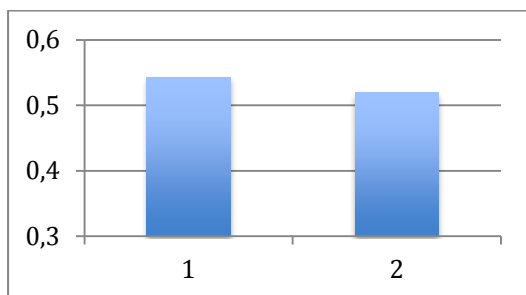


Diagram 3. Soliditetspåverkan dagligvaruhandel

Inom dagligvaruhandelssektorn syns en nedgång från 0,5429 till 0,5195, vilket motsvarar en minskning med 5 %. Bland företag inom dagligvaruhandelsektorn utmärker sig Axfood, med en minskning på 26,73%. Axfood äger Willys, Hemköp och Tempobutikerna.⁷⁶ Några av de övriga företagen är i stor utsträckning livsmedelsproducenter med stora produktionsanläggningar, och har inte alls lika stor andel operationell leasing.

Energi

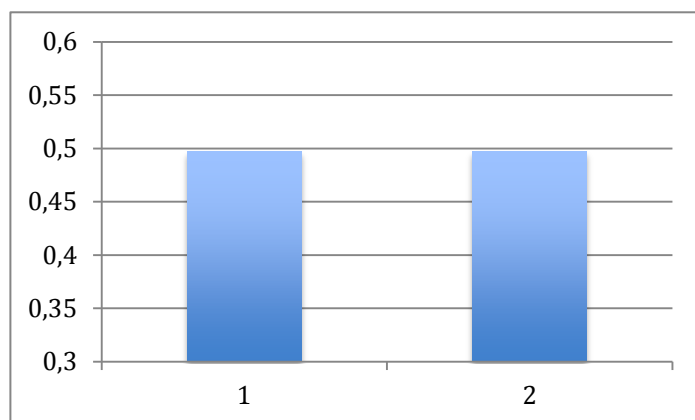


Diagram 4. Soliditetspåverkan Energi

Inom energisektorn syns en nedgång från 0,4966 till 0,4965, vilket motsvarar en minskning med 0,02%. Inom energisektorn är operationell leasing ovanligt, och endast en av fyra undersökta bolag redovisade operationell leasing.

Finans

⁷⁶ www.axfood.se

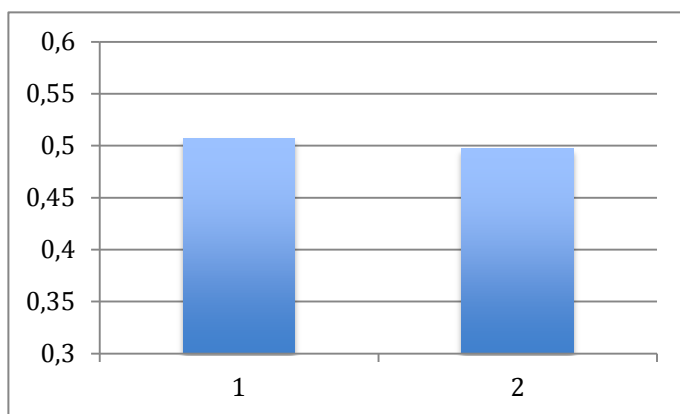


Diagram 5. Soliditetspåverkan Finans

Inom finanssektorn syns en nedgång från 0,5272 till 0,4976 vilket motsvarar en minskning med 3,73%. Inom finanssektorn rymms en stor bredd av bolag, från fastighetsbolag till rena investmentbolag. Soliditetspåverkan är hos de flesta bolagen låg, men en betydande förändring i soliditet noteras hos ett antal fastighetsbolag.

Industri

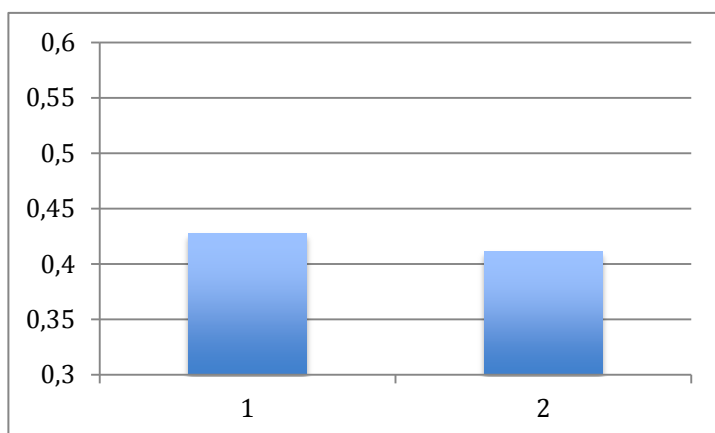


Diagram 6. Soliditetspåverkan Industri

Inom industrisektorn syns en nedgång från 0,4276 till 0,4108 vilket motsvarar en minskning med 3,88%. Inom industrisektorn som är en anläggningsintensiv sektor noteras överlag inga drastiska minskningar av soliditet, förutom hos BE Group som visar en minskning på 25,14%. BE Group är ett handels- och serviceföretag som levererar stål, rostfritt och aluminium till bygg- och verkstadsindustrin.⁷⁷

⁷⁷ www.begroup.se

IT

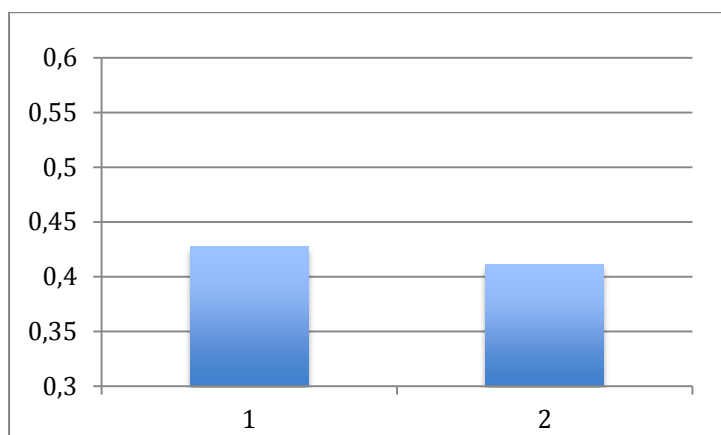


Diagram 7. Soliditetspåverkan IT

Inom IT-sektorn syns en nedgång från 0,5646 till 0,5457 vilket motsvarar en minskning med 4,15%. Inom IT-sektor redovisade de flesta operationell leasing, och av dessa låg minskningen per bolag mellan 0,3 till 15,35%. Således var spridningen inte lika omfattande som i många av de andra sektorerna.

Konsumtionsvaror

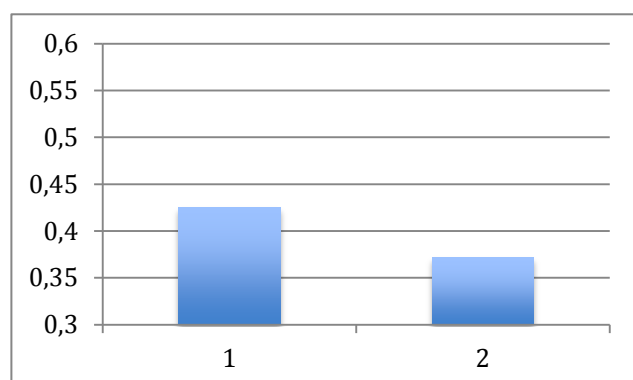


Diagram 8. Soliditetspåverkan Konsumtionsvaror

Inom konsumtionsvaru-sektorn syns en nedgång från 0,4257 till 0,3713 vilket motsvarar en minskning med 11,10%. Det är inom konsumtionsvarusektorn som den tydligaste nedgången av soliditet noteras. Rezidor hotels, som leasar sina hotell, noterade den utan tvekan största minskning i soliditet, med 87,87%. En stor del av de operationella leasingavtalen avser butikslokaler. Vissa av dessa företag har dock valt att inte klassa sina hyresavtal som operationella leasingavtal, och därmed inte räknat med dessa i sina kommande minimileasingavgifter.

Kraftförsörjning

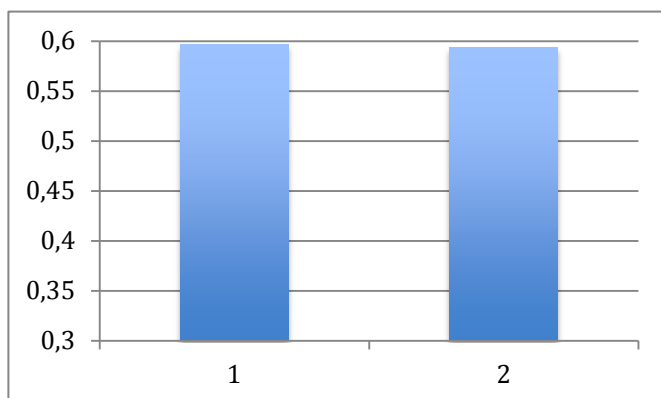


Diagram 9. Soliditetspåverkan Kraftförsörjning

Inom kraftförsörjning syns en nedgång från 0,5964 till 0,5934 vilket motsvarar en minskning med 0,59%. Av de två bolagen inom kraftförsörjningssektorn redovisade endast det ena operationell leasing.

Sjukvård

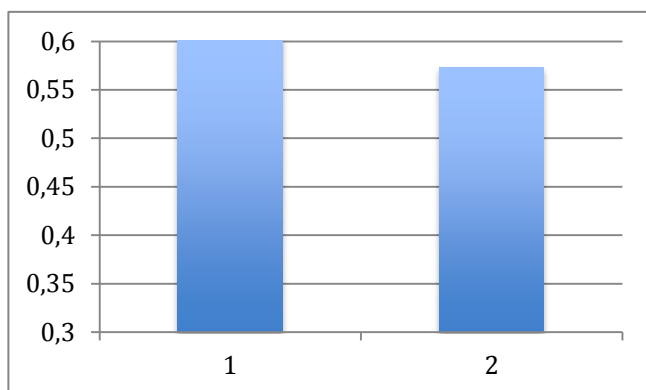


Diagram 10. Soliditetspåverkan Sjukvård

Inom sjukvårdssektorn syns en nedgång från 0,6046 till 0,5733 vilket motsvarar en minskning med 5,19%. Till sjukvårdssektorn räknas även läkemedelsbolag. Soliditetspåverkan är överlag låg inom sjukvårdssektorn, dock noteras en nedgång med 27,42% hos läkemedelsbolaget Swedish Orphan.

Skog

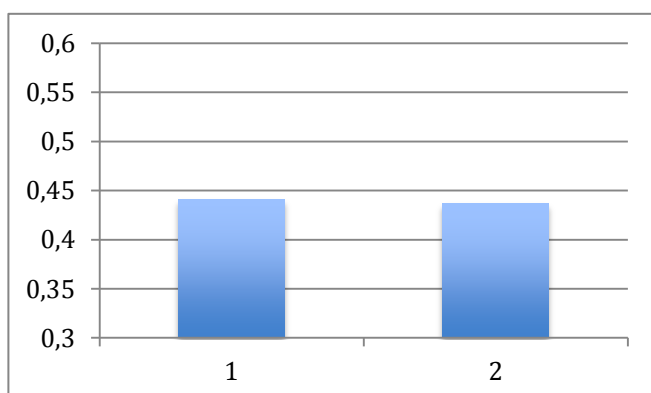


Diagram 11. Soliditetspåverkan Skog

Inom skogssektorn syns en nedgång från 0,4411 till 0,4364, vilket motsvarar en minskning med 0,73%. Inom skogssektorn förekommer inte operationell leasing i någon större omfattning. Nordic Mines har den kraftigaste soliditets nedgången, med 4,54%

Telekom

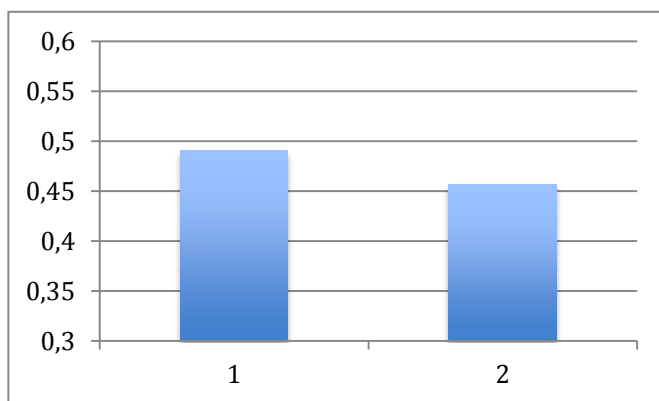


Diagram 12. Soliditetspåverkan Telecom

Inom telekomsektorn syns en nedgång från 0,4908 till 0,4569, vilket innebär en minskning med 6,3%. Samtliga bolag inom telekomsektorn redovisar operationell leasing. Kraftigast minskning noteras hos Tele2 och Phonera, som får en minskning med 13,8% respektive 11,29% vid aktivering av all operationell leasing.

Bilaga 3

På vilket sätt kommer förändringen av IAS 17 påverka investeringsviljan hos intressenter?

Frågor:

Vilka nyckeltal använder du dig av när du ger köp eller säljrekommendationer på aktier?

- Varför just dessa nyckeltal?
- Tar du någon hänsyn till om företagen har mycket operationell leasing?
- Om ja; på vilket sätt?
- Anser du att det är viktigt för en investerare att ta hänsyn till leasing vid ett investeringsbeslut?

Vad är din spontana tanke efter att ha tagit del av vår omräkning där vi aktiverat all leasing som finansiell?

- Ser du något mönster?

Om företagen skulle tvingas aktivera all sin leasing, vad skulle det få för konsekvenser för dig som analytiker?

- Ser du någon risk med att en del företags nyckeltal kommer försämrats? Kommer detta påverka din investeringsvilja?
- Vad kan detta få för konsekvenser för företaget?

Det skrivs många artiklar just nu om att en aktivering av all operationell leasing kan få negativa konsekvenser för de företag som arbetar med just operationell leasing som finansiering. -Anser du att det finns någon fog för denna oro?

Vilka är dina spontana åsikter om att alla företag kommer tvingas ta upp all leasing i balansräkningen? Positivt/Negativt

Tror du att företag kommer ändra sin finansierings-strategi? Ökad belåning vilket medför sämre soliditet samt ökad riskfaktor

Kommer ni ta hänsyn till förändringen i ert arbete som analytiker?

Tror ni investerare kommer ändra sitt beteende efter förändringen?

Kommer ändringen underlätta era investeringsbeslut? Dvs jämförbarheten mellan företag

Kommer alla påverkas på samma sätt? Finns det någon/ några som kommer påverkas mer? Kommer investerarna fly från företaget