

ÅRLIG RAPPORT
AVSEENDE NASDAQ
OMX STOCKHOLM
AB:S ÖVERVAKNING
AV REGELBUNDEN
FINANSIELL
INFORMATION
2010



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

INLEDNING.....	3
BÖRSENS ORGANISATION OCH GENOMFÖRANDE AV GRANSKNINGEN	3
ÄRENDEHANTERING.....	4
URVAL.....	5
EUROPEISKT SAMARBETE	7
BÖRSENS IAKTTAGELSER.....	7
UPPFÖLJNING AV FÖREGÅENDE ÅRS GRANSKNING	7
ÅRSREDOVISNINGAR 2009	8
DISCIPLINÄRENDEN UNDER 2010.....	8
KRITIKÄRENDEN UNDER 2010.....	8
PÅPEKANDEN	11
TEMATISK UNDERSÖKNING AV FASTIGHETSBOLAG	17
VÄRDERINGSMODELL	18
KÄNSLIGHETSANALYS.....	18
EXTERN VÄRDERING	19
UTFORMNING AV RESULTATRÄKNINGEN.....	19
DAG-1 VINSTER	19
LIKVIDITETSRISKER.....	20

INLEDNING

NASDAQ OMX Stockholm ("börsen") har i uppdrag att hantera övervakningen av finansiell information från de noterade bolagen. En del av detta uppdrag består i att varje år lämna en rapport om granskningen som ska innehålla information om övervakningen och resultatet av granskningen. Detta följer av bestämmelser i 16 kapitlet, lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden samt i Finansinspektionens föreskrift (FFFS 2007:17). Börsen har i år valt att publicera sin slutrapport innan årsskiftet för att ge de noterade bolagen möjlighet att anpassa sin redovisning utifrån de synpunkter som undersökningen har genererat. En preliminär iakttagelseskrivning skickades ut under hösten 2010 till alla noterade bolag.

Granskningen har under 2010 omfattat årsredovisningar från 41 bolag samt merparten av bolagens publicerade delårsrapporter under året. Dessutom har en avgränsad granskning skett av bolag, verksamma i fastighetsbranschen. Granskningen har i första hand skett i förhållande till bestämmelserna i IAS-förordningen och årsredovisningslagen.

Gemensamt för många av årets kritikärenden och påpekanden är noterade brister avseende IFRS där redovisningen till stor del baseras på bolagsledningens subjektiva uppskattningar, t ex vid värdering av goodwill och verkligt värde samt vid redovisning av risker i finansiella instrument. Utgångspunkten i IFRS är att sådana subjektiva uppskattningar kan användas, men upplysningskraven blir samtidigt högre, t.ex. ställs högre krav på vilka uppskattningar som använts, vilka antaganden som har gjorts och hur känsliga för avvikelser dessa antaganden och uppskattningar är. Informationen bör vara så detaljerad att användaren av årsredovisningen kan göra en egen bedömning av framförallt framtida kassaflöden och risker. Börsens uppfattning är att bolagen måste vara mer transparenta när poster som goodwill eller finansiella instrument är väsentliga. I dessa fall bör åtminstone alla upplysningskrav i IFRS vara uppfyllda – i många fall krävs mer omfattande upplysningar så att de finansiella rapporterna enligt IFRS uppfyller sin viktiga roll i informationsgivningen till kapitalmarknaden.

En engelsk sammanfattning av rapporten lämnas till det europeiska tillsynsorganet EECS¹ inom CESR² och kommer att finnas tillgänglig på börsens hemsida. Iakttagelserna presenterades för bolagen vid ett seminarium anordnat av börsen i december 2010.

BÖRSENS ORGANISATION OCH GENOMFÖRANDE AV GRANSKNINGEN

Övervakningen av finansiell rapportering hanteras av börsens bolagsövervakning. För att kunna hålla hög kvalitet på granskningen anlitar börsen också extern expertis. Deras åtaganden är reglerad i särskilda avtal avseende omfattning, kostnad, intressekonflikter och tystnadsplikt. Det är dock alltid börsen som tar beslut i varje ärende och sköter kommunikationen med de noterade bolagen.

Granskningen utförs för att säkerställa att bolagens information står i överrensstämmelse med börsens regelverk för emittenter. Detta innebär att informationen också ska vara upprättad i enlighet med lagar och andra förordningar (av EU antagna IFRS³) samt enligt god redovisningssed för aktiemarknadsbolag.

De bolag som omfattas av den regelbundna finansiella övervakningen är bolag som har aktier eller obligationer inregistrerade eller noterade vid börsen. Granskningen omfattar årsredovisningar och

¹ European Enforcement Coordination Sessions

² Committee of European Securities Regulators

³ International Financial Reporting Standards

kvartalsrapporter⁴ för bolag med noterade aktier och årsredovisningar och halvårsrapporter för bolag med noterade skuldebrev.

För att skapa förutsättningar för en oberoende granskning har börsen tillgång till en referensgrupp med personer som har särskilda kunskaper kring finansiell rapportering från noterade bolag. Gruppen sammanträder vid behov för att diskutera särskilda frågeställningar som börsen vill ha ett oberoende utlåtande kring, t.ex. i samband med ärenden som kan komma att avgöras i börsens disciplinnämnd. Under 2010 har referensgruppen sammanträtt vid tre tillfällen.

ÄRENDEHANTERING

Enligt ett principbeslut ska samtliga bolag som är noterade på NASDAQ OMX Stockholm granskas under en femårsperiod. Den årliga granskningen startar därför med en urvalsprocess (se nedan). De bolag som har kommit med i urvalet erhåller ett brev från börsen med information om att bolagets årsredovisning kommer att granskas utifrån bestämmelserna i IFRS och årsredovisningslagen. Granskningsprocessen ska ske skyndsamt och utan onödiga dröjsmål. Delårsrapporter för samtliga bolag granskas löpande.

Granskningen av den finansiella informationen görs av intern eller extern redovisningsexpertis. Börsen sammanställer de iakttagelser som granskningen genererar och bedömer därefter i vilken mån bolaget har agerat i strid med gällande regelverk samt graden av överträdelsen, framförallt kopplat till investerarnas möjlighet att värdera bolagets verksamhet med hjälp av den finansiella informationen. Denna process kan föranleda behov av uppföljande frågor till de bolag som omfattas av undersökningen.

Börsen ska enligt 5 kap 17 § FFFS 2007:17 vidta åtgärder när den upptäcker överträdelser i den regelbundna finansiella informationen. Börsen använder sig bland annat av påföljderna skriftlig kritik, i vissa fall med begäran om rättelse eller, om den finansiella informationen uppvisar väsentliga brister, felaktigheter eller annan åtgärd inte bedöms effektiv, överlämnande till Börsens disciplinnämnd. Disciplinnämndens beslut är offentliga. Ärenden som avslutas med kritik publiceras i anonymiserad form på NASDAQ OMX Stockholms hemsida.

Varje ärende avslutas med ett slutbrev med börsens slutsatser, fördelade på fyra kategorier:

- Utan anmärkning
- Påpekande angående upplysningskrav
- Kritik
- Anmärkningspåstående som behandlas av börsens Disciplinnämnd

Vid mindre väsentliga brister kan bolagen ges påpekanden och uppmanas att ändra eller komplettera sin redovisning i kommande finansiell rapport. Denna uppdelning går något längre än de bestämmelser som framgår av Finansinspektionens föreskrift (FFFS 2007:17), där det endast finns en nivå, s.k. överträdelser. Bakgrunden till att införa en nivå till med påpekande grundar sig i att det enligt börsens erfarenhet ofta finns brister avseende gällande upplysningskrav. Till följd av väsentlighetsbestämmelserna i IFRS är det dock ofta svårt att säkert hävda att det rör sig om en klar överträdelse. För att ändå kunna delge bolagen dessa iakttagelser och proaktivt förbättra den generella informationskvaliteten kommunicerar börsen i form av skriftliga påpekanden. Anser börsen att en upplysningsbrist uppenbart är en överträdelse är det fråga om en slutsats i enlighet med kategori 3 eller 4.

⁴ Kvartalsrapportering är obligatoriskt för bolag upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm. Granskningen inkluderar även en genomgång av bokslutskommunikéer.

Skriftlig kritik delges när börsen har konstaterat brister i efterlevnad av IFRS som är allvarliga eller avser för bolaget väsentliga poster. Sådan skriftlig kritik kan även föranleda en begäran om rättelse. Begäran om rättelse innebär att bolaget, med hänvisning till börsens beslut, ska anpassa redovisningen vid nästa rapporteringstillfälle, t ex i bokslutskommunikén.

Beslut om att avskriva ett ärende utan anmärkning undertecknas av chefen för Issuer Surveillance och den handläggare som har ansvaret för handläggningen av ärendet. Detta gäller även påpekanden och kritikärenden. Vid ärenden som avslutas med kritik kan börsen komma att publicera ärendet på börsens hemsida om ärendet anses ha ett informativt och vägledande värde för marknaden och dess aktörer. Samtliga kritikärenden omnämns i bolagsövervakningens månadsrapport.

Skriftlig kritik och påpekanden avser oftast brister i upplysningskrav och i undantagsfall kan en sådan brist leda till djupare analys som visar på fel i redovisning och värdering (recognition and measurement). Överträdelse av stor dignitet, som ofta avser väsentliga brister i redovisning och värdering överlämnas till Börsens disciplinnämnd. Disciplinnämnden har möjlighet att utdela sanktioner i form av en varning, ett vite motsvarande högst femton gånger den årsavgift som bolaget betalar till börsen, samt ta beslut om avnotering. Avnotering får inte ske om det anses olämpligt från allmän synpunkt. Disciplinnämnden kan också begära omedelbar rättelse av redan redovisad finansiell information. Beslut om att hänskjuta ett ärende till disciplinnämnden fattas av chefen för Surveillance Nordic. Innan ett sådant överlämnande sker ska bolaget ges tillfälle att yttra sig över börsens anmärkningspåstående. I samband med överlämnandet till disciplinnämnden ska även Finansinspektionen underrättas. Beslut tagna av disciplinnämnden offentliggörs och publiceras på börsens hemsida.

URVAL

Genomgången omfattar de bolag som:

1. ingår i urvalet som bestäms inför varje år eller
2. noterats ett år bakåt i tiden (den s.k. ettårsuppföljningen),
3. på annan förekommande anledning bör bli föremål för granskning.

Urvalsprocessen följer gällande rutin för övervakning av finansiell rapportering och grundar sig på ett risk- och rotationsbaserat urval i enlighet med CESR:s standard om tillsyn och koordinering av finansiell information i Europa⁵.

Det riskbaserade urvalet avseende årsredovisningar grundas till stor del på de iakttagelser som erhålls i genomgången av bolagens delårsrapporter. De iakttagelser som görs i granskningen av delårsrapporter är ofta direkt kopplade till redovisningsfrågor, som avsättningar, nedskrivningar, förvärv och jämförelsestörande poster. Andra faktorer som kan styra det riskbaserade underlaget är finansiella problem, markant verksamhetsförändring, stora ägarförändringar, stort medialt intresse, uppseendeväckande hög värdering eller dramatisk kursutveckling samt generella informationsproblem. En stor del av riskbaserade urvalet 2010 har utgått från bolagens redovisning av goodwill och rörelsesegment. Börsen kan också välja att granska avgränsade områden för ett bredare urval av bolag, t ex branschvis. I år har börsen genomfört en sådan granskning för fastighetsbolag (se nedan). Granskningen utgår från om ett visst område kan anses vara av betydelse vid en bedömning av bolagets resultat och ställning. Under 2010 granskades 12 aktieemittenter inom ramen för det riskbaserade urvalet. Därutöver ingick 12 fastighetsbolag i den branschspecifika undersökningen.

⁵ Standard no 1 on Financial Information – Enforcement of Standards on Financial Information in Europe/Standard No 2 on Financial Information – Coordination of Enforcement Activities.

Som ett komplement till det riskmässiga urvalet görs även ett rotationsmässigt urval (slumpmässigt) som säkerställer att alla emittenter granskas inom en femårsperiod. Börsen anser sig ligga väl i fas med denna femårsgenomgång. Det rotationsmässiga urvalet 2010 utgjorde 19 aktieemittenter och två skuldebrevsemittenter.

Börsen gör alltid en uppföljning av nyligen noterade bolag (s.k. ettårsuppföljning). I denna uppföljning genomförs även en genomgång av den finansiella rapporteringen som motsvarar den som görs inom ramen för börsens övervakning av den finansiella rapporteringen. Under 2010 granskades 8 bolag inom ramen för ettårsuppföljningen. I ett fall har börsen valt att följa upp de synpunkter som lämnats i årsuppföljningen med skriftliga frågor till bolaget.

Följande bolag har gransats inom ramen för övervakningen 2010:

Rotationsmässigt utvalda	Riskmässigt utvalda	Ettårsuppföljning	Skuldbrevsemittenter
A-Com AB	Atrium Ljungberg AB	Alltele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget	Svenska Handelsbanken AB
Bergs Timber AB	Borås Wäveri AB ²	Black Earth Farming Ltd	Vasakronan AB
BioPhausia AB	Brinova Fastigheter AB	Cloetta AB	
Cision AB	Catena AB	Corem Property Group AB	
Diamyd Medical AB	Eniro AB	Electra Gruppen AB	
DORO AB	HQ AB ³	Global Health Partner AB	
Fingerprint Cards AB	Kungsleden AB	Net Entertainment NE AB	
ITAB Shop Concept AB	Nobia AB	PSI Group ASA	
JM AB	Nordnet AB		
Meda AB	Opcon AB		
Midelfart Sonesson AB ¹	Rottneros AB		
New Wave Group AB	Swedbank AB		
NOTE AB			
Oriflame Cosmetics SA			
PartnerTech AB			
ReadSoft AB			
Rörvik Timber AB			
Skanska AB			
SKF AB			

¹ Firmaändring till Midsona AB i december 2010.
² Försattes i konkurs 2010.
³ Avnoterat från NASDAQ OMX Stockholm 2010.

Eftersom börsen löpande följer utvecklingen i börsbolagens delårsrapporter sker inget särskilt urval gällande aktieemittenters delårsrapporter. Avseende skuldebrevsemittenters halvårsrapporter sker både ett riskbaserat och ett rotationsbaserat urval (totalt 10 halvårsrapporter).

Mot bakgrund av att börsen kontinuerligt granskar de noterade bolagens delårsrapporter så erhålls en bra grund för att hitta avvikelser och brister i den finansiella rapporteringen. Eftersom iakttagelserna följs upp i kommande årsredovisningar erhålls en bred granskning tillsammans med de bolag som det rotationsmässiga urvalet ger. Till detta granskar börsen dessutom löpande pressmeddelanden utgivna av bolagen. Även denna granskning kan påverka det riskbaserade urvalet nästkommande period eller innebära att börsen initierar ett separat redovisningsärende.

EUROPEISKT SAMARBETE

Börsen deltar tillsammans med Finansinspektionen i den internationella samordningen av redovisningstillsynen av noterade bolag inom EU. Detta arbete bedrivs inom ramen för CESR⁶ och dess arbetsgrupp CESR-Fin. Börsen deltar i de av CESR-Fin⁷ regelbundna anordnade möten mellan tillsynsmyndigheterna, EECS⁸. Samarbetet syftar till att främja en enhetlig tillämpning av IFRS-standarderna samt en enhetlig tillsyn.

EECS har en gemensam databas för registrering av viktiga beslut om redovisningstillsynen i alla EU-medlemsländer. En del av besluten i tillsynsdatabasen har offentliggjorts för att marknadsdeltagarna ska få information om vad de europeiska tillsynsmyndigheterna har tagit ställning till i redovisningstillsynen. Under 2010 publicerades det åttonde och nionde utdraget⁹. Börsen rekommenderar de noterade bolagen att även ta del av dessa beslut för att bedöma om dessa har en påverkan på bolagets redovisning.

Inför beslut som ska fattas av börsen ska en avstämning ske med ärenden i EECS:s databas. Överträdelser som avslutas med kritik eller avgörs av börsens Disciplinnämnd kan komma att rapporteras in till databasen. Ett antal fall av börsens ärenden har också diskuterats på EECS-möten. Vid skrivandet av denna rapport har ett ärende, inom ramen för börsens tillsyn under 2010, rapporterats in till EECS:s databas. Börsen kommer att rapportera ytterligare kritikärenden efter årsskiftet.

Börsen har under 2010 deltagit på fem EECS-möten.

BÖRSENS IAKTTAGELSER

Iakttagelser som beskrivs i denna rapport baseras på konstaterade brister i enskilda bolag. Eftersom börsen endast undersöker ett årligt urval av årsredovisningar kan motsvarande brister även förekomma hos andra bolag. Börsen gör alltid en väsentlighetsbedömning av den aktuella bristen vilket påverkar börsens slutliga ställningstagande samt behovet av åtgärder från bolagets sida. Vilken information som är väsentlig i slutändan är i högsta grad bolagsspecifik och det går därför inte att göra generella tolkningar – många gånger är det upp till bolaget själv att göra bedömningen om viss information är väsentlig eller inte. En avvikande iakttagelse i ett litet bolag eller i en viss bransch kan vara av väsentlig betydelse medan en motsvarande iakttagelse i ett annat bolag, verksamt i en annan bransch eller med annan storlek, kan vara uppenbart oväsentlig. Information kring goodwill är ett bra exempel på brister som börsen ofta uppmärksammar, samtidigt som storleken på denna post är avgörande vid en väsentlighetsbedömning.

Syftet med en vidare spridning av denna rapport är att underlätta för bolagen att utveckla och förbättra sin externa informationsgivning.

UPPFÖLJNING AV FÖREGÅENDE ÅRS GRANSKNING

I granskningen av årsredovisningarna avseende år 2008 lämnades iakttagelser till 44 bolag avseende upplysningsbrister för aktieemittenter som skulle åtgärdas i kommande finansiella rapportering. Under 2010 genomfördes en uppföljning av hur tidigare lämnade iakttagelser hade beaktats av bolagen. Efter genomgången kunde börsen notera att 41 bolag hade justerat sina finansiella rapporter enligt börsens iakttagelser. Ett av bolagen tilldelades kritik för bristande efterlevnad av börsens tidigare lämnade påpekanden, medan två bolag erhöll påpekanden.

⁶ Committee of European Securities Regulators

⁷ Committee on Financial Reporting

⁸ European Enforcement Coordination Sessions

⁹ Document CESR/10-834 resp CESR/10-1151. Dokument är tillgängligt på CESR:s hemsida: www.cesr.eu.

ÅRSREDOVISNINGAR 2009

Under 2010 granskades 33 bolags årsredovisningar (31 aktieemittenter och två skuldebrevsemitter) och 8 årsredovisningar vid den s.k. ettårsuppföljningen, det vill säga totalt 41 årsredovisningar. Ytterligare 12 ärenden inbegrep inte granskning av hela årsredovisningen utan enbart specifika delar. Vid tidpunkten för denna rapport har börsens genomgång av bolagens finansiella rapportering 2009 resulterat i följande slutskrivelser (ett bolag försattes i konkurs innan granskningen var avslutad):

Tabell 1: Sammanställning av avslutsbrev (antal)

Brev-kategori	Utan anmärkning	Påpekande	Påpekande och kritik	Kritik	Ettårs-uppföljning	Disciplin-nämnden	Kvar-varande	Summa
Antal	1	16	11	0	8	Ej klart	5	41

I årets undersökning har börsen begärt rättelse vid kommande rapporteringstillfälle för sju bolag som meddelats kritik. I övriga kritikärenden har bolaget åtagit sig att genomföra ändringar eller kompletteringar i kommande årsredovisning. Vid mindre väsentliga brister har bolagen fått påpekanden och uppmanats att ändra eller kompletteringar sin redovisning i kommande finansiell rapport. Även här har bolag i de flesta fall åtagit sig att genomföra dessa ändringar. Börsen har i några fall noterat ett större antal brister som påkallat påpekanden från börsen, främst i mindre bolag. I dessa fall har börsen avslutat ärendet med en begäran att bolaget, mot bakgrund av det stora antalet påpekanden, ska återkomma med en bekräftelse hur dessa har beaktats av bolaget i den kommande rapporteringen. Börsen har i dessa fall även påpekat att ett stort antal påpekanden kan tyda på brister i såväl rutiner och system för informationsgivning. Uppföljningen av nästa års rapport kan därför komma att omfatta tillämpning av bestämmelser i börsens regelverk för emittenter punkt 2.4.3.

DISCIPLINÄRENDEN UNDER 2010

Börsen har ännu inte tagit ställning till huruvida något ärende ska överlämnas till Disciplinnämnden.

KRITIKÄRENDEN UNDER 2010

Elva bolag har delgivits kritik. I dessa fall har börsen konstaterat brister i efterlevnad av IFRS som är allvarliga eller avser för bolaget väsentliga poster. Vad som är väsentligt bedöms främst på grund av postens omfattning jämfört med bolagets balansomslutning, eget kapital och resultat. Generellt är ansatsen för den europeiska tillsynen att alla upplysningskrav ska uppfyllas om en post är väsentlig. Nio av de 11 bolagen har delgivits kritik vad gäller redovisning av goodwill. Goodwillbeloppen för dessa bolag varierade mellan 30 och 200 procent av bolagets eget kapital, varför det enligt börsens uppfattning är nödvändigt att tillgodose alla upplysningskrav i IAS 36 och IAS 1.

Tabell 4: Kritik i slutbrev (antal kritikpunkter per standard)

IAS	1	12	36	39	IFRS 5
Antal	1	2	9	1	1

IAS 1 Utformning av finansiella rapporter

Börsen har noterat att ett fastighetsbolag redovisar orealiserade värdeförändringar i förvaltningsfastigheter och finansiella instrument på sista rader före resultat före skatt, efter delsummer som Rörelseresultat och

Finansnetto. Bolaget har svarat att det anser att en detaljreglering av hur resultaträkningen ska vara uppställd inte finns i IAS 1. Börsen anser dock att vägledning finns i IAS 1 och praxis.

IAS 1 behandlar struktur och innehåll av resultaträkningen i punkterna 82 till 105. I dessa punkter finns inga krav på en specifik uppställningsform. I bilagan *Guidance on implementing IAS 1* finns i punkt IG 6 exempel på en uppställning av resultaträkning. Där framgår endast en delsumma: resultat före skatt. I en tidigare version av IAS 1 fanns delsumman operating profit (rörelseresultat) med, vilket togs bort vid revidering av IAS 1. IASB:s övervägande framgår av *Basis of Conclusions on IAS Presentation of Financial Statements* punkt 56. Börsen anser att ett visst utrymme avseende struktur och innehåll i resultaträkningen lämnas i IAS 1, men att det inte är obegränsat. Börsen hänvisar till punkt 56 i Basis of Conclusions, som tydliggör att användningen av ett begrepp som rörelseresultat är vilseledande om *"items of an operating nature were excluded from the results of operating activities, even if that had been industry practice"*. Börsen anser därför att bolaget endast kan använda begreppet Rörelseresultat om värdeförändringarna för fastigheterna inkluderas. Ett subtotal som Finansnetto kan endast användas om det inkluderar samtliga poster med finansiella intäkter och kostnader, inklusive orealiserade värdeförändringar på finansiella instrument. Att lägga orealiserade värdeförändringar utanför resulterar i att begreppet finansnettot blir vilseledande.

IAS 12 Inkomstskatter

Börsen har kritiserat två bolag för att inte uppfylla kravet i IAS 12 punkt 35 (*"andra faktorer som talar för"* eller i originalet *"convincing other evidence"*). Enligt kravet ska bolaget motivera att det är sannolikt att skattemässigt underskott kan tillgodogöras genom framtida vinster. Ett av bolagen har under en lång rad år redovisat förluster.

IAS 36 Nedskrivningar

Börsen har kritiserat flera bolag för otillräckliga upplysningar om genomförda nedskrivningar samt otillräcklig information om nedskrivningstester.

Exempel på information som börsen har noterat saknas för varje väsentlig nedskrivning som redovisats under perioden för en enskild tillgång, inklusive goodwill, eller en kassagenererande enhet är:

- en beskrivning av de händelser och omständigheter som lett till nedskrivningen (IAS 36 punkt 130a)
- en beskrivning av kassagenererande enhet (IAS 36 punkt 130d i)
- vilken diskonteringskurs som använts i den aktuella beräkningen och i tidigare beräkningar av nyttjandevärdet i de fall återvinningsvärdet utgörs av nyttjandevärde (IAS 36 punkt 130g)

Bolagen har i sitt svar ibland hänvisat till förvaltningsberättelsen eller delårsrapporter. Sådan information kan inte utjämna brister i upplysningen i årsredovisning. Förvaltningsberättelsen är inte en finansiell rapport under IFRS och informationsgivning i årsredovisning bör vara komplett.

Information som ska lämnas avseende nedskrivningstester beskrivs i IAS 36 punkt 134 samt IAS 1 punkt 129 avseende de bedömningar och uppskattningar som företagsledningen har gjort. Information ska lämnas för varje kassagenererande enhet för vilken det redovisade värdet för goodwill är betydande i jämförelse med bolagets totala redovisade värde för goodwill (IAS 36 punkt 134).

Börsen har noterat att flera bolag lämnar information per segment i stället för per kassagenererande enhet, likaså utelämnar goodwillens fördelning per segment och även utför nedskrivningstester per segment, vilket strider med IFRS.

I de flesta fall baseras återvinningsvärdet på nyttjandevärdet grundat på kassaflödesprognoser. IAS 36 punkt 134d kräver då följande upplysningar:

- (i) en beskrivning av varje viktigt antagande på vilket företagsledningen har baserat sina kassaflödesprognoser för den period som täcks av de senast gjorda budgetarna/prognoseerna.

Viktiga antaganden är sådana antaganden för vilka enhetens (gruppen av enheters) återvinningsvärde är mest känsligt.

(ii) en beskrivning av företagsledningens metod för att fastställa det värde eller de värden som innefattas i varje viktigt antagande, huruvida det värdet eller de värdena återspeglar tidigare erfarenheter eller, i tillämpliga fall, är i överensstämmelse med externa informationskällor, och, om så inte är fallet, hur och varför de skiljer sig från tidigare erfarenheter eller externa informationskällor.

(iii) den period över vilken företagsledningen har prognostiserat kassaflöden baserat på finansiella budgetar/prognoser som fastställts av bolagsledningen och när en period som är längre än fem år används för en kassagenererande enhet (grupp av enheter), en förklaring till varför den längre perioden är motiverad.

(iv) den tillväxttakt som används för att extrapolera kassaflödesprognoser bortom den period som täcks av de senast gjorda budgetarna/prognoserna, och motivet till att använda en tillväxttakt som överstiger den långfristiga tillväxttakten för de produkter, branscher eller land eller länder i vilket bolaget är verksamt, eller för den marknad för vilken enheten (gruppen av enheter) är avsedd.

(v) den diskonteringsats eller de diskonteringsatser som tillämpas på kassaflödesprognoserna.

Börsen noterar att många bolag brister i efterlevnaden av en eller flera av ovannämnda krav. Många bolag saknar jämförelseinformation, vilket är ett krav i IAS 1 punkt 38.

Bolag använder ibland prognosperioder som är längre än fem år eller är otydliga om prognosperiodens längd. Utgångspunkten är att kassaflödesprognoser baseras på de senaste finansiella budgetarna och prognoserna som fastställts av bolagets ledning. Dessa budgetar och prognoser ska omfatta en period om högst fem år, såvida det inte finns goda skäl att använda en längre period (IAS 36 punkt 33b). Många bolag brister i motiveringen för varför de har valt att använda en längre period än fem år. Slutvärdet som beräknas ska i dessa fall vara baserat på det sista av dessa fem år, vilket är anledningen till kravet om specificering av använd tillväxttakt i punkt 134d (iv).

Enligt IAS 36 punkt 55 ska diskonteringsats anges före skatt. Det finns bolag som anger en räntesats efter skatt eller en räntesats utan att tydliggöra om den är före eller efter skatt. Börsen har även noterat att det ofta förekommer endast en diskonteringsränta, Om nyttjandevärdet har beräknats över en längre period, exempelvis i slutvärdesberäkningen, kan det finnas anledning att använda flera räntesatser (Bilaga A punkt A21).

Enligt IAS 36 punkt 134f krävs upplysningar om en rimlig möjlig förändring i ett viktigt antagande skulle innebära att enhetens redovisade värde skulle överstiga dess återvinningsvärde (antaganden på vilka bolagets ledning har baserat återvinningsvärde av en kassagenererande enhet). I dessa fall krävs upplysning om det belopp med vilket återvinningsvärde överstiger det redovisade värdet (headroom), det värde som är tilldelat det viktiga antagandet samt det belopp med vilket värdet för det viktiga antagandet måste ändras för att återvinningsvärdet ska motsvara dess sammanlagda redovisade värden. Ett motsvarande upplysningskrav återfinns i IAS 1 punkt 129 i fall att en sådan förändring kan uppträda under nästkommande räkenskapsår. Börsen noterar att en sådan känslighetsanalys ofta saknas, många bolag anger att en känslighetsanalys har genomförts utan att någon kvantifiering framgår.

Börsen har i ett antal fall begärt att bolag överlämnar de bakomliggande kassaflödesberäkningar och styrelsematerial för att kunna bedöma bolagets redovisning, särskilt i fall där nedskrivningar har redovisats i delårsrapporter 2010.

Även om den inte är översatt till svenska, bör bolaget ta del av exempel 9 i *Implementation Guidance to IAS 36*, som ger ett exempel på hur dessa upplysningskrav kan uppfyllas.

Börsen kommer även i fortsättningen att granska tillämpning av IAS 36 för bolag med stora goodwillbelopp.

IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering

Börsen har kritiserat ett bolag för att ha redovisat innehav i bland annat onoterade aktier till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen. Redovisningen borde ha skett som finansiella tillgångar som kan säljas med redovisning av värdeförändringar under övrigt totalt resultat.

IFRS 5 Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter

Bolaget har redovisat ett dotterbolag som tillgångar/verksamhet under avyttring under en period som överskrider den tid som tillåts enligt IFRS 5 (inklusive förlängningsperiod).

Publicering på börsens webbplats

Kritikärenden publiceras i anonymiserat form på börsens webbsida, webblänk:

http://nasdaqomx.com/listingcenter/nordicmarket/surveillance/stockholm/decisions_for_companies_financial_reporting/

PÅPEKANDEN

Tjugosju bolag har delgivits påpekande. Flera bolag har delgivits påpekanden på flera punkter. Eftersom börsens undersökning endast avser ett urval av alla noterade bolag, kan samma typ av brister även förekomma hos bolag utanför urvalet. I börsens slutbrev till de granskade bolagen finns även en hänvisning med till nedanstående förteckning av påpekanden för att täcka in mindre noteringar som kan förekomma.

Av tabellen nedan framgår att de vanligaste iakttagelserna rör IAS 1. I den standarden är det främst hantering och beskrivning av redovisningsprinciperna, utformning av resultaträkning och beskrivning av osäkerheter i bedömningar och uppskattningar som föranlett påpekanden. Det är också vanligt med påpekanden gällande IAS 36 (nedskrivningar), IFRS 7 (finansiella instrument), IAS 12 (inkomstskatt) och IFRS 8 (rörelsesegment).

Tabell 3: Påpekanden i slutbrev (antal påpekandepunkter per standard)

IAS	1	2	7	8	11	12	16	17	18	19	23
Antal	29	3	4	4	1	11	2	2	1	4	1

IAS	24	32	34	36	37	38	39	40
Antal	1	8	1	18	2	2	3	2

IFRS / ÅRL/ VPML	2	3	7	8	Övrigt
Antal	3	5	13	17	3

IAS 1 Utformning av finansiella rapporter

Se även under avsnittet Kritikärenden avseende IAS 1, där börsen beskriver brister i användningen av delsummor i resultaträkningen. Sju av de undersökta fastighetsbolagen har valt delvis olika uppställningsformer. Gemensamt för dem är att värdeförändringarna, även de som avser finansiella poster, redovisas före vad som rubriceras som finansiella poster. Något motiv för att inte redovisa värdeförändringar på derivat som en finansiell post anges inte och torde inte vara förenligt med IAS 1.

IAS 1 punkterna 117 till 124 behandlar upplysning om redovisningsprinciper. Börsen anser att dessa upplysningar i många fall bör vara mer bolagsspecifika, särskilt vad gäller intäktsredovisning, finansiella instrument och rörelsesegment. Redovisningsprinciper för finansiella instrument innehåller ibland beskrivningar för instrument eller kategorier som bolag inte har. Börsen har även lämnat påpekanden till bolag som saknar redovisningsprinciper för poster som förekommer, t ex rörande utsläppsrätter, konvertibla lån, tillgångsförvärv, negativ goodwill, långfristiga finansiella fordringar, factoring samt finansiella tillgångar som kan säljas.

Enligt IAS 1 punkterna 102 till 104 kan bolaget välja att presentera sin resultaträkning med antingen kostnads- eller funktionsindelning. Börsen har noterat att ett antal bolag använder sig av en blandning av dessa indelningar med separata rader, vilket kan medföra att det presenterade bruttoreultatet påverkas. Vidare saknas det vid funktionsindelad resultaträkning information per kostnadslag (punkt 104). Börsen anser att upplysningar om kostnadernas karaktär bör omfatta den totala skillnaden mellan nettoomsättningen och rörelseresultatet, för att därigenom uppnå den jämförelsemöjlighet mellan indelningarna av resultaträkningen som IAS 1 syftar på.

Ett antal bolag har inte presenterat uppskjutna skatteskulder och uppskjutna skattefordringar separat på balansräkningen (IAS 1 punkt 54o).

Upplysningar ska lämnas om de antaganden som bolaget gör om framtiden och andra viktiga källor till osäkerheter i uppskattningarna som innebär en betydande risk för en väsentlig justering av de redovisade värdena för tillgångar och skulder under nästkommande räkenskapsår (IAS 1 punkterna 125 och 129). Börsen har noterat att dessa upplysningar ofta är allmänt hållna och ibland endast upprepar det faktum att uppskattningar görs. Förutom uppgifter om belopp och karaktär saknas ofta information om redovisade värdenas känslighet för metoder, antaganden och uppskattningar som beräkningen av dessa värden bygger på, inklusive anledningarna till känsligheten (punkt 129b). Därtill saknas ibland en förklaring till ändringar som gjorts av tidigare antaganden (punkt 129d). Informationen lämnas lämpligast i form av en känslighetsanalys. Börsen har i ett antal fall funnit anledning att undersöka bakgrunden till nedskrivningar under 2010, där bolaget i årsredovisningen 2009 har uttalat att väsentliga justeringar inte skulle ha någon effekt. Börsen vill med hänsyn till det även påminna om kravet i IAS 36 punkt 34 att bolagsledningen bedömer rimligheten i de antaganden på vilka dess aktuella kassaflödesprognoser baseras på, genom att analysera orsakerna till skillnaderna mellan tidigare kassaflödesprognoser och faktiska kassaflöden.

IAS 1 punkt 134 innebär att bolaget ska lämna upplysningar som hjälper läsaren av dess finansiella rapporter att bedöma bolagets mål, riktlinjer och processer för hantering av kapital. Börsen har noterat att beskrivningen av kapitalhanteringen kan förbättras i flera fall. I de fall att skuldsättningsgrad är en del av bolagets kapitalhantering gäller detta även beskrivningen av externt ålagda kapitalkrav och dess hantering (punkt 135 a och e). Många beskrivningar, som exempelvis "*sedvanliga covenants*", uppfyller enligt börsens uppfattning inte den princip som punkt 134 eller krav i IFRS 7 om beskrivning av bolagets hantering av likviditetsrisk uttrycker. Börsen noterar att redovisningspraxis inom Europa går mot utökade upplysningar om lånevillkor eller covenants, även om bolaget har iakttagit dessa och inga överträdelser föreligger. Även tillsynsmyndigheterna i andra EU-länder resulterar i krav om förbättrad upplysning. Börsen övervägar att särskilt följa upp området kapitalhantering vid nästa års undersökning.

IAS 2 Varulager

Börsen har noterat flera fall där bolag baserar sin inkuransreserv på verkligt värde efter avdrag för försäljningskostnader, men utelämnar uppgifter om den del av varulagret som redovisats till verkligt värde (punkt 36c)

IAS 7 Rapport över kassaflöden

Fyra bolag har erhållit påpekande rörande sin rapportering av kassaflöden. Börsen har bl a noterat att poster som inte medfört in- eller utbetalningar (se punkterna 43 och 44) har inkluderats i

kassaflödesanalysen, att kursdifferenser har redovisats felaktigt (punkt 28) och att nettoredovisning har tillämpats utöver det tillåtna undantaget (punkt 22).

IAS 8 Redovisningsprinciper, ändringar i uppskattningar och bedömningar samt fel

I några fall har bolag valt att ändra avskrivningstakten på immateriella tillgångar utan att lämna upplysning om effekten under framtida perioder (IAS 8 punkt 39).

Börsen har gett påpekanden till flera bolag som inte har lämnat en fullständig lista över nya IFRS-regler som har trätt i kraft eller kommer att träda i kraft (punkt 30). I några fall har detta resulterat i att bolagen inte har anpassat sina redovisningsprinciper. Börsen anser att listan borde vara komplett, även om viss förkortning eller sammanfattning kan ske som begränsar förteckningen till de för företaget aktuella (kommande) förändringarna, vilket är dagens praxis.

IAS 11 Entreprenadavtal

Upplysning saknas om de metoder som använts för att fastställa färdigställandegraden för pågående uppdrag enligt entreprenadavtal (punkt 39c).

IAS 12 Inkomstskatter

Se även under avsnittet Kritikärenden.

Börsen har noterat att bolag som under senare år har redovisat förluster, ibland inte upplyser tillräckligt om de förhållanden som motiverar att redovisa uppskjutna skattefordringar (punkt 35 samt 82). I ett antal fall saknas även information om förfallotidpunkt (punkt 81e).

Några bolag anger att värderingen av uppskjutna skattefordringar är begränsad till ett antal år. Börsen har påpekat diskrepansen mellan sådan begränsning och den tidsperiod som bolag använder sig av vid nedskrivningstest av goodwill. Därtill har börsen påpekat att en begränsning till ett antal år inte är förenlig med IAS 12 punkt 34 och dessutom saknar relevans för svenska förlustavdrag.

Börsen har även konstaterat att följande upplysningar ofta saknas:

- sammanlagda beloppet av aktuell skatt och uppskjuten skatt som hänförs till poster som redovisas direkt mot eget kapital (punkt 81a),
- inkomstskattebeloppet som är hänförligt till varje komponent i övrigt totalresultat (punkt 81ab) och ändringar (IB-UB) för varje slag av temporär skillnad (punkt 81g).

I några fall har börsen bedömt att beskrivningar och begrepp (exempelvis varför poster är skattefria) som används i skatteavstämningen bör förklaras, även om begrepp kan vara gängse i vissa branscher.

IAS 17 Leasingavtal

Börsen har påpekat för bolag att lokalhyra är en form av operationell leasing och därför ska redovisas enligt reglerna i IAS 17 med tillhörande upplysningar enligt punkt 35.

Börsen har noterat att fastighetsbolag lämnar en del information om hyresavtal utanför de finansiella rapporterna och att upplysning om variabla avgifter saknas (IAS 17 punkt 56b).

IAS 19 Ersättningar till anställda

Flera bolag har angett i sin beskrivning av redovisningsprinciper att diskonteringsatsen för bolagets pensionsavsättningar "motsvarar räntan på förstklassiga företagsobligationer eller statsobligationer". Börsen har i dessa fall påpekat att en sådan beskrivning inte är tillräckligt tydlig, särskilt med hänsyn till att det i vissa länder, däribland Sverige, inte finns någon särskilt väl fungerande marknad för företagsobligationer. Grunden för fastställandet av diskonteringsränta enligt IAS 19 punkt 78 är en bedömning som

bolagsledningen gör vid tillämpning av redovisningsprinciperna (jmf. IAS 1 punkt 122). Upplysningar enligt IAS 19 punkt 120An bör därför förtydligas.

Bolagen bör även ta hänsyn till krav i IAS 19 punkt 122 avseende gruppering och upplysningar av flera pensionsplaner.

IAS 23 Låneutgifter

Ett antal bolag har missat de nya redovisningsreglerna för lånekostnader, alternativt inte anpassat sina beskrivningar av redovisningsprinciper till de nya reglerna. Till redovisningsprinciper hör en beskrivning av hur bolaget bestämmer vad som är en kvalificerad tillgång.

IAS 24 Upplysningar om närstående

I några fall har företagen begränsat sina upplysningar om transaktioner med närstående genom att ange att transaktionerna är gjorda på marknadsmässiga villkor utan att nämna belopp. Punkt 17 a-d kräver dock alltid upplysningar om belopp.

IAS 32 Finansiella instrument: klassificering

I flera fall har börsen påpekat att det saknas uppgifter om beloppet på emissionskostnader som redovisats som en avdragspost från eget kapital (punkt 39). Några bolag har i sitt svar anfört att dessa kostnader framgår av delårsrapporter eller emissionsprospekten. Börsen anser inte att sådan upplysning kan utjämna upplysningsbrister i årsredovisningen.

I några fall har börsen även påpekat att information saknas om emissionskurs och hur den har fastställts vid riktade nyemissioner.

IAS 36 Nedskrivningar

Se motsvarande avsnitt under rubriken Kritikärenden.

IAS 37 Avsättningar, eventalförpliktelser och eventaltillgångar

Börsen har noterat att det för ett bolag saknas information om ungefärlig tidpunkt för när avsättningarna förväntas regleras, jmf punkt 85. Bolaget har medgivit att informationen borde ha angetts i årsredovisningen. Börsen har därtill noterat att ett annat bolag bör redogöra för vad som ingår i begreppet "övriga avsättningar".

IAS 38 Immateriella tillgångar

Enligt IAS 38 ska ett bolag bedöma huruvida en immateriell tillgångs nyttjandeperiod är bestämbar eller obestämbar. Bolaget ska betrakta den immateriella tillgångens nyttjandeperiod som obestämbar när, baserat på en analys av alla relevanta faktorer, det inte finns någon förutsägbar gräns för den tidsperiod under vilken tillgången väntas generera nettoinbetalningar för bolaget (punkt 88).

När samma tillgångar finns i moderbolaget tillåter inte Årsredovisningslagen att inga avskrivningar sker. Årsredovisningslagen kräver också en särskild motivering om en längre avskrivningsperiod än fem år används.

Bolagets bedömning av nyttjandeperioden är en bedömning som företagsledningen gör vid tillämpning av redovisningsprinciperna. Detta bör således anges i årsredovisningen. Börsen har i ett antal fall noterat att sådan information saknas och att även upplysningskrav i moderbolaget är bristfällig.

Ett antal bolag saknar upplysning om det totala beloppet av utgifter för forskning och utveckling som kostnadsförts under perioden (punkt 126), även om deras utvecklingsaktivitet faller inom definitionen i punkt 59d.

IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering

Se motsvarande avsnitt under rubriken Kritikärenden.

Under nuvarande IFRS finns två olika sätt att redovisa konvertering av skulder till aktier. IAS 39 tillåter att aktier värderas till redovisat värde på skulden, i vilket fall inget resultat uppstår. Alternativt kan bolag värdera skulder eller aktier till verkligt värde och redovisa ett resultat för skillnaden med skuldens redovisade värde.

Bolag som genomför sådan konvertering måste välja ett av alternativen att redovisa konverteringen samt lämna upplysningen om valet (jmf IAS 1 punkterna 119 och 122). Börsen har noterat att sådan upplysning i flera fall saknas. Börsen vill också upplysa om att redovisning till redovisat värde av skulder upphör när IFRIC 19 träder i kraft (för räkenskapsår som börjar efter den 1 juli 2010).

IAS 40 Fastighetsbolag

Börsen saknar i några fall information avseende de betydande antaganden som tillämpats för fastställandet av verkliga värden på förvaltningsfastigheterna, jmf IAS 40 punkt 75 till 77. Börsen har noterat att informationen om vakansgrad samt uppdelning i kostnader för uthyrda och inte uthyrda fastigheter saknas.

Bolagen hänvisar i sina svar bl a till information utanför de finansiella rapporterna. Eftersom förvaltningsberättelsen eller andra delar av årsredovisningen inte utgör en av de finansiella rapporterna enligt IFRS, kan bolag inte åberopa dessa.

För närmare information avsnittet Tematisk undersökning av fastighetsbolag.

IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar

Ett antal bolag har inte lämnat upplysningar enligt punkterna 44 till 52. Information som ofta saknas är antalet optioner och vägda genomsnittliga lösenpriser (punkt 45) och antaganden vid beräkningen av verkligt värdet, som indata i värderingsmodellen (punkt 47). I vissa fall har bolagen motiverat detta med att optionsprogrammen eller konvertiblerna har getts ut till verkligt värde eller på marknadsmässiga villkor. Börsen har påpekat att ett sådant undantag inte finns i IFRS 2.

IFRS 3 Rörelseförvärv

Börsen har i flera fall påpekat att information om anledningen till rörelseförvärv samt de underliggande faktorerna för redovisad goodwill (Bilaga B punkt B64 d och e) är allmänt hållen eller saknas. I vissa fall saknas information om aktiernas verkliga värde och hur detta har beräknats vid betalning av köpeskilling med aktier (Bilaga B punkt B64f).

Börsen har noterat att justeringar av redovisade värden av de förvärvade tillgångarna och övertagna skulderna ofta inte berör skulder, vilket synes märkligt eftersom skulderna oftast inte redovisas till verkligt värde. I vissa fall kan en omvärdering behöva göras av skulder i samband med rörelseförvärv (IFRS 3 punkt 18).

IFRS 7 Finansiella instrument: upplysningar

Som en del av upplysningen om likviditetsrisk ska bolaget lämna (separata) löptidsanalyser för finansiella skulder som är derivat och för finansiella skulder som inte är derivat (punkt 39a och b). Börsen har noterat att löptidsanalysen i ett antal fall inte omfattar alla skulder, dock begränsade till endast upplåning eller endast räntebärande skulder. I flera fall bygger löptidsanalysen på längre perioder med en indelning på mindre än 1, 1-5 och mer än 5 år enligt äldre praxis. Börsen noterar att vägledningen till IFRS 7, i punkt B11 ger ett exempel med kortare tidsperiod (inom en ett års horisont). Börsen anser att sådana kortare tidsintervaller är mer lämpligt, särskilt i fall bolaget har kortfristig upplåning.

Upplysningskravet om löptidsanalyser avser avtalade odiskonterade kassaflöden (Bilaga B punkt B11D), vilket innebär att både amortering och ränta ska räknas in. De flesta bolag har till synes inte tagit hänsyn till

avtalade räntebetalningar eftersom totalbeloppet i de flesta fall är lika med det belopp som redovisats i balansräkningen.

Bolagets hantering av likviditetsrisk ska beskrivas (punkt 39c) och kan i vissa fall föranleda att information om lånevillkor (covenanter) behöver lämnas (Appendix B11Ff). I flera av sådana fall har börsen påpekat att det saknas en tydlig beskrivning av lånevillkoren. Ofta är denna begränsad till en hänvisning till sedvanliga villkor eller så nämns endast enstaka villkor, t.ex. räntetäckningsgrad eller soliditetskrav. Börsen har uppmanat de aktuella bolagen att vara mer specifika kring lånevillkoren så att en potentiell investerare ska kunna bedöma de finansiella effekterna på bolaget.

Börser har noterat att ett bolag som har valt att redovisa skulden till verkligt värde via resultatet inte har lämnat upplysningar om storleken på förändringar (under perioden och ackumulerat) i verkligt värde på skulden som härrör från förändringarna i kreditrisk för den skulden, own credit risk, (punkt 10a).

I några fall har bolag inte angett till vilken nivå det använda verkliga värdet tillhör i verkligt värde hierarkin (punkt 27A).

Upplysningar om kreditrisk begränsas ibland till kundfordringar, trots att det även finns andra fordringar som kan medföra motsvarande risk (Bilaga B punkt B10).

Börser har noterat att det ibland saknas upplysningar om belopp som har omklassificerats från eget kapital till resultat för perioden eller inkluderats i anskaffningsvärdet för kassaflödessäkringar (punkt 23 d och e).

I några fall saknas information om metoder och antaganden för att fastställa verkligt värde för varje klass av finansiella tillgångar och skulder (punkt 27). I andra fall saknas en känslighetsanalys för varje typ av marknadsrisk (punkt 40).

IFRS 8 Rörelsesegment

För de flesta bolagen var 2009 första året för tillämpning av IFRS 8. Börser noterar att införandet generellt inte har inneburit några problem. Antalet rörelsesegment som redovisas är dock något mindre än förväntat, vilket förmodligen delvis bero på hur standarden är skriven. I ett antal fall har börser funnit anledning till att begära in kompletterande information från bolaget när övriga delar av årsredovisningen till synes visade på fler segment eller en annan indelning.

Ett antal bolag har sammanslagit övriga segment och elimineringsposter, vilket inte är tillåtit enligt standarden och gör att avstämningen mellan de sammanlagda intäkterna och resultatet för alla segment samt bolagets intäkter och resultat före skatt inte uppfyller standardens krav och syfte (punkt 28).

Börser saknar i några fall upplysningar om intäkter från externa kunder för varje produkt och tjänst, eller varje grupp av likartade produkter och tjänster (punkt 32). Information får utlämnas om den saknas och kostnaden för att ta fram den skulle bli orimligt betungande. Inga av de berörda bolagen har dock lämnat upplysning om detta faktum, vilket standarden kräver.

Ett antal bolag har inte redovisat geografisk information om intäkter från externa kunder i tillräckligt detaljering. Även information om på vilken grund intäkter från externa kunder är hänförliga till enskilda länder saknas (punkt 33a). Börser har konstaterat samma brist för den geografiska informationen om anläggningstillgångar (punkt 33b).

Börser uppmanar bolag att i sina redovisningsprinciper tydliggöra vilket resultatmått bolag använder i sin segmentrapportering (punkt 23). Här kan ytterligare förbättring ske.

TEMATISK UNDERSÖKNING AV FASTIGHETSBOLAG

Under året har börsen tematiskt granskat hur 12 fastighetsförvaltande bolaget uppfyller de krav som ställs i första hand i IAS 40, Förvaltningsfastigheter.

Fastighetsbolag i undersökningen
Castellum AB
Dagon AB
Diös Fastigheter AB
Fabege AB
Fast Partner AB
Fastighets AB Balder
Heba Fastighets AB
Hufvudstaden AB
Klövern AB
Sagax AB
Wallenstam Byggnads AB
Wihlborgs Fastigheter AB

IAS 40, Förvaltningsfastigheter, tillåter fastighetsbolag att värdera sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde direkt i balansräkningen. I Sverige har samtliga noterade bolag valt detta redovisningsalternativ, verkligt värdemetoden. Standarden beskriver metoder för att fastställa verkligt värde i punkterna 45 och 46. *"Det bästa uttrycket för ett verkligt värde erhålls från aktuella priser på en aktiv marknad för likartade fastigheter"*. I avsaknad av aktuella priser anger standarden att bolaget kan beakta exempelvis nuvärdet av uppskattade framtida betalningsströmmar.

Bland annat punkt 75d anger vilka upplysningar som bolag ska lämna när de värderat fastigheter till verkligt värde. Där framgår att bolag ska informera om *"vilka metoder som använts och vilka betydande antaganden som använts"*. Vidare anger punkt 75e att upplysning ska lämnas om värderingen gjorts av oberoende värderingsmän och att det annars ska uppges om det inte har skett en sådan värdering.

Värderingen till verkligt värde, både för finansiella instrument och förvaltningsfastigheter, har ifrågasatts under senare år. Ett av förslagen är en hierarki av indata i olika värderingsmodeller. Den tredje nivån, dvs. den där värderingen baseras på uppgifter som inte baseras på observerbara marknadsdata, torde vara den som i första hand gäller för förvaltningsfastigheter åtminstone i perioder med lägre transaktionsintensitet på fastighetsmarknaden. När värderingen baseras på sådana data föreslås att bolaget ska redovisa:

- en beskrivning av de metoder och de variabler som värderingen baserats på,
- information om hur de värden som variablerna åsatts framkommit, och
- en känslighetsanalys när en ändring av en eller flera av de variabler som värderingen baseras på, väsentligt skulle påverka det verkliga värdet.

Börsen har gjort en genomgång av 17 (fem inom den ordinarie granskningen och 12 inom den tematiska granskningen) bolags årsredovisningar för 2009 för att se om de upplysningar som lämnats uppfyller de krav som IASB ställer. Nedan redogörs för bolagens beskrivning av den värderingsmodell som tillämpats, vilka betydande antaganden som värderingen bygger på samt förekomsten av externa värderingar. Vidare har en sammanställning gjorts av hur bolagen redovisar värdeförändringar i resultaträkningen. Utgångspunkten här är den uppfattning som IASB¹⁰ framför i IAS 1, BC56 att när bolag redovisar ett rörelseresultat eller ett annat begrepp med samma innebörd ska samtliga resultatposter som ingår i rörelsen ingå. Värdeförändringar på fastigheter är en del av fastighetsbolagens rörelse och ska sålunda redovisas inom ramen för rörelseresultatet. På motsvarande sätt gäller att om värdeförändringarna är hänförliga till finansiella instrument utgör de en del av finansnettot. Granskningen omfattar även redovisning av så kallade dag-1 vinster, upplysningar om finansiella risker samt förekomsten av känslighetsanalyser.

Undersökningen visar att många fastighetsbolag redovisar på ett sätt som försvårar jämförelser. I ett antal fall framgår även brister i efterlevnad av IFRS, t ex avseende likviditetsrisk och kapitalhantering. Börsen kommer därför att följa branschens redovisning även i framtiden.

¹⁰ International Accounting Standards Board.

VÄRDERINGSMODELL

Centralt för värderingen av fastigheter är dels driftsöverskottet, definierat som hyresintäkter efter avdrag för drifts- och underhållskostnader, dels det så kallade direktavkastningskravet. Driftsöverskottet är i allmänhet "normaliserat". Det innebär att värderingen inte utgår från årets intäkter och kostnader utan från intäkter där man justerat för exempelvis uthyrningsgraden och kostnader som också justerats för tillfälliga avvikelser.

När det gäller direktavkastningskravet ska värderingen vara marknadsbaserad, dvs. inte baseras på vad det enskilda bolaget anser en fastighet är värd. Därför hänvisas ofta till transaktioner på marknaden när kravet fastställs. Ett vanligt värde låg vid utgången av 2009 mellan 6 och 7 procent.

Även om värderingsmodellen sålunda är enkel krävs ibland kompletterande information för att investeraren ska kunna förstå redovisningen, t ex om varför driftsöverskottet normaliseras och hur direktavkastningskravet fastställts

Ungefär hälften av bolagen anger ett direktavkastningskrav i form av ett genomsnitt för samtliga fastigheter. Övriga bolag redovisar direktavkastningskravet i form av ett intervall. När så sker saknas alla möjligheter till jämförelser med andra bolag.

Det vanligaste direktavkastningskravet ligger strax över 7 procent. För två bolag är kravet dock bara 5,3 procent. Gemensamt för dessa två bolag är att de inte gör en prognos över hur driftsöverskotten väntas utvecklas de kommande 5 till 10 åren. I stället fastställs värdet genom att ett normaliserat driftsöverskott vid balansstidpunkten divideras med 5,3 procent. Huruvida denna beräkningsmetod påverkat valet av avkastningskrav framgår inte.

Oavsett hur avkastningskravet fastställts kan det sen tillämpas antingen på det aktuella årets (normaliserade) driftsöverskott eller på nuvärdet av driftsöverskott under en prognosperiod på 5 till 10 år plus ett restvärde. Restvärdet är ett nuvärde av driftsöverskotten efter prognosperioden och beräknas med utgångspunkt från driftsöverskottet det sista prognosåret.

För att undvika större svängningar utgår bolagen från en normal uthyrningsgrad på sina lokaler och från drifts- och underhållskostnader där företagen på något sätt eliminerat effekten av onormala eller oväntade händelser. Ett bolag lämnar underlag som gör att man kan se effekten på driftsöverskottet genom en normalisering av uthyrningsgraden.

Eftersom fastigheterna värderas till verkligt värde redovisas inga avskrivningar. I driftsöverskottet ingår sålunda inget avdrag för de utgifter som i andra bolag krävs för att upprätthålla den standard som krävs för att bibehålla hyresintäkterna på en oförändrad nivå. De större investeringar som görs redovisas i stället som en ökning av fastigheternas värde och, i den mån som de inte bidrar till en ökad standard, minskar därigenom den värdeökning som annars skulle ha redovisats.

Även om samtliga fastighetsbolag verkar tillämpa samma grundmodell för beräkning av fastigheternas verkliga värde finns stora skillnader och brister i hur de beskriver denna modell. De största bristerna gäller beräkningen av direktavkastningskravet, innebörden av begreppet normalisering, hur man fastställer restvärdet samt hur den diskonteringsfaktor som används av de bolag som gör explicita prognoser över framtida driftsöverskott fastställs.

KÄNSLIGHETSANALYS

IAS 40 saknar ett uttryckligt krav på redovisning av hur känslig beräkningen av fastigheternas verkliga värde är för de metoder och uppskattningar som bolagen gjort. Ett generellt krav på sådana upplysningar finns dock i punkt 129 i IAS 1.

Känslighetsanalyser saknas för nio bolag. För fem av bolagen finns en uppgift om hur fastigheternas värde påverkas av förändring i direktavkastningskravet. Tre bolag redovisar en känslighetsanalys för flertalet av de faktorer som påverkat värderingen. Inget av de bolag som publicerar uppgifter om vad fastighetsvärdena är känsliga för nämner två av de viktigaste bestämningsfaktorerna, nämligen skuldsättningsgraden och låneräntan.

EXTERN VÄRDERING

Enligt punkt 75 ska bolag ange i vilken utsträckning det verkliga värdet baseras på värderingar av oberoende värderingsmän. Saknas en sådan värdering ska detta anges. Samtliga bolag utom ett anger att de anlitat oberoende värderingsmän för en del av eller hela beståndet. Det bolag som inte anlitat någon sådan värderingsman har varit tydlig med att framhålla att värderingen baserats på interna bedömningar.

Några av de bolag som låtit oberoende värderingsmän svara för värderingen lämnar inte de upplysningar som kommenterats ovan. De verkar inte ha noterat att standarden inte medger undantag från upplysningskraven på grund av att värderingarna är oberoende.

UTFORMNING AV RESULTATRÄKNINGEN

I "*Basis for conclusions*", dvs. den bilaga som redogör för IASB:s överväganden inför utgivningen av IAS 1, Uppställning av finansiella rapporter, finns två punkter som behandlar rörelseresultatet. I BC55 sägs att styrelsen beslutat att inte kräva redovisning av ett på visst sätt definierat rörelseresultat. I BC56 sägs dock att om ett bolag ändå väljer att redovisa ett rörelseresultat eller annat liknande resultatbegrepp så gäller att det resultatet ska omfatta samtliga aktiviteter som ingår i rörelsen. Styrelsen betonar att begreppet blir missvisande om bolag väljer att utelämna vissa normala rörelseposter även om det skulle vara branschpraxis.

Bland fastighetsbolagen har det varit vanligt att redovisa orealiserade värdeförändringar efter driftskostnader mm samt finansiella poster. Praxis håller dock på att ändras. Av de 17 bolagen redovisar sju värdeförändringar på fastigheter i rörelseresultatet (eller ett motsvarande begrepp) och värdeförändringar på finansiella derivat i finansnettot. Tre bolag har valt att redovisa alla värdeförändringar närmast före raden för skatter vilket alltså är oförenligt med hur IASB anser att resultaträkningen ska ställas upp, varav två bolag använder delsumman rörelseresultatet.

Övriga sju bolag har valt delvis olika uppställningsformer. Gemensamt för dem är att värdeförändringarna, även de som avser finansiella poster, redovisas före vad som rubriceras som finansiella poster. Att inte redovisa värdeförändringar på derivat som en finansiell post är inte förenligt med IAS 1.

DAG-1 VINSTER

I redogörelsen för redovisningsprinciper har några bolag kommenterat vad som här kallas för dag-1 vinster. Sådana uppkommer i samband med förvärv av aktier där inkrämet utgörs av fastigheter. När fastighetsförvärv sker i form av aktieköp sker ingen uppräknig av det skattemässiga värdet. Skillnaden mellan förvärvspriset och fastigheternas skattemässiga värde utgör därför ett underlag för beräkning av en uppskjuten skatteskuld. IAS 12, Inkomstskatter, gör dock ett undantag från redovisning av en sådan skatteskuld. Ändå är det vanligt att säljaren accepterar ett visst avdrag från försäljningspriset när priset för aktierna förhandlas fram. Denna "*rabatt*" medför att förvärvspriset understiger fastigheternas verkliga värde. När köparen redovisar det verkliga värdet kommer det därför att öka med ett belopp motsvarande rabatten.

De bolag som kommenterar redovisningen av uppskjuten skatt i samband med fastighetsförvärv skriver att IAS 12 gör ett undantag från redovisningen av den uppskjutna skatten som en avsättning. De nämner inget om att det påverkar värdeförändringen på fastigheterna. Ett bolag gör dock ett avsteg från IAS 12 och skriver att rabatten redovisas som uppskjuten skatt.

Inget av de granskade bolagen uppger storleken av de vinster som redovisas som värdeförändring. Något krav på en sådan upplysning finns varken i IAS 40 eller IAS 12. Krav på dag-1 vinster finns dock för finansiella instrument.

LIKVIDITETSRISKER

Fastighetsbolag har i jämförelse med andra rörelsedrivande bolag en hög skuldsättning. Det är därför motiverat att också se hur de uppfyller kravet i IFRS 7 på redovisning av likviditetsrisker. Granskningen omfattar följande punkter:

- beskriver bolaget sin policy för likviditetsrisker
- finns uppgifter om förfallodagar
- redovisas förekomsten av eventuella villkor kopplade till lånen (covenants) och beskrivs dessa i så fall
- lämnas uppgift om hur bolagen hanterar sitt kapital.

Policy: Samtliga bolag lämnar en kommentar till hur de hanterar likviditetsrisker.

Förfallodagar: Uppgift om skuldernas förfallodagar lämnas av samtliga.

Villkor: Uppgifter om förekomsten av villkor kopplade till lånen saknas i elva av bolagen. Av de övriga sex har två gett en detaljerad beskrivning av vad villkoren innebär, ytterligare tre bolag anger att villkoren omfattar räntetäckningsgrad och soliditet medan ett hänvisar till sedvanliga villkor. Ett uttryckligt krav på redovisning av villkor saknas i IFRS 7. Punkt 31 anger dock att "företag ska lämna upplysningar som gör det möjligt för användare av de finansiella rapporterna att bedöma karaktär och omfattning av de risker som uppstår genom finansiella instrument. Att riskerna kan vara väsentliga när skuldsättningen är hög och lönsamheten svag gör att särskild redovisning av lånevillkor är önskvärd.

Kapital: Sju av bolagen verkar sakna uppgifter om hanteringen av kapital.