



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Företagsekonomi - Externredovisning
Företagsekonomiska institutionen

En innehållsanalys av VD-ordet i kontrast till årsredovisningens övriga delar

Magisteruppsats i redovisning
Hösten 2008

Handledare:
PhD Inga-Lill Johansson

Författare:
Achim Lang
Kristofer Weiler
Anna-Maria Wiaderny

Förord

Vi vill först och främst tacka vår handledare Inga-Lill Johansson som på ett föredömligt sätt gjort sig anträffbar, tagit sig tid och bidragit med värdefulla insikter. Varje handledningsmöte har hos oss främjat en djupare analys, nytänkande kreativitet men också utmaning, vilket fört vårt arbete framåt, men även fungerat som en sporre för uppsatsens hela kvalitet.

Vi vill också tacka våra familjer som haft förståelse och tålamod under denna intensiva tid.

Göteborg den 9 januari 2009

Achim Lang

Kristofer Weiler

Anna-Maria Wiaderny

Abstract

Thesis title:	A content analysis of the CEO-letter in contrast with the financial statements of the annual report.
Keywords:	Annual report, CEO-letter, accounting, communication
Authors:	Achim Lang, Kristofer Weiler & Anna-Maria Wiaderny
Advisor:	PhD Inga-Lill Johansson
Problem description:	The users of the annual report demand correct information to make adequate investment decisions. The annual report is composed of one regulated part by International Financial Reporting Standard - IFRS, as well as a voluntary part, the CEO-letter, that is not regulated. Today the CEO-letter has obtained more importance because it is easier to comprehend for those who do not attain knowledge of accounting. A problem arises of how the CEO chooses to image the economical reality, as it is presented in the accounting, or if he chooses to distort the reality in the CEO-letter. We mean that it is also of interest to see if there lay any industry specific similarities. In this thesis, we have chosen to focus on the pharmaceutical industry, whereas AstraZeneca and Novo Nordisk are seen as representative companies. As a reference point, we are using SKF within the engineering industry.
Purpose:	The purpose of the thesis is to describe if the CEO-letters correctly reflects and coincides with the financial information presented in the balance-sheet, income statement and the cash flow statement, in annual reports, as well as to distinguish some main characteristics in the CEO-letters, for a chosen industry, and describe if any similarities can be found.
Theoretical frame of reference:	The benchmark of this thesis are four theoretical areas, such as; the qualitative features of accounting, communication theories embodying <i>The Matrix of Communication</i> and ethical communication, theories of Valid reality, and finally <i>The Three-Tier-Model of Corporate Transparency</i> , that makes it possible for us to identify the similarities within a industry.
Methodology:	Our methodology of analysis in the thesis is a content analysis, were we tend to study the content of communication in the CEO-letter. The data that has been collected consists of secondary data, in the shape of annual reports from the years 2006 and 2007.
Conclusions:	In our analysis we found two realities, the CEO-letter and financial statements, which together create what we call an ambivalent reality, the annual report. Business ratios and numbers extracted from the financial statements and presented in the CEO-letters, contain false descriptions, secrets and lies, in relationship with the financial statements. We discovered that SKF, images the most accurate profile between the CEO-letter and financial statements. In the CEO-letters of AstraZeneca and Novo Nordisk there are no or few business ratios and numbers presented. Furthermore we find difficulties to calculate the results presented in the CEO-letter of these companies on the basis of their financial statements. One of the most salience differences between the industries is the management of R&D, since the information that dominates the CEO-letters of AstraZeneca and Novo Nordisk, is the information of their R&D and the overview of their product portfolios. We argue that this depends on the high costs that arise with R&D, and that the CEO has to convince the investors of the investments made within this area. The final conclusion is that the users of the annual report, if they only chose to read the CEO-letter, will receive an ambivalent reality of the company and its economic profile, which could, lead to erroneous investment decisions, because of the deviance that exists in the annual report between the communication in the CEO-letter and financial statements.

Sammanfattning

- Uppsattitel:** En innehållsanalys av VD-ordet i kontrast till årsredovisningens övriga delar.
- Nyckelord:** Årsredovisning, VD-ord, redovisning, kommunikation
- Författare:** Achim Lang, Kristofer Weiler & Anna-Maria Wiaderny
- Handledare:** PhD Inga-Lill Johansson
- Problembeskrivning:** Användare av årsredovisning, ställer krav på korrekt information för att vidare kunna fatta adekvata beslut. Årsredovisningen utgörs av en reglerad del – *International Financial Reporting Standard* (IFRS), samt en frivillig del, VD-ordet, som inte är reglerad. Idag har VD-ordet kommit att få allt större betydelse, eftersom det är enklare att förstå för de användare som inte har tillräcklig kunskap om redovisning. Det uppstår då ett problem huruvida VD:n väljer att gestalta den ekonomiska verkligheten sådan den framställs i redovisningen, eller om han väljer att förvränga verkligheten i VD-ordet. Vi menar att det också är intressant att se om det föreligger några branschspecifika likheter. I denna uppsats har vi valt att fokusera på läkemedelsbranschen, där AstraZeneca och Novo Nordisk ses som representativa företag. Som referenspunkt använder vi SKF i verkstadsindustrin.
- Syfte:** Syftet med uppsatsen är att beskriva om VD-ordet korrekt avspeglar och överensstämmer med den ekonomiska information som framställs i balans- och resultaträkning samt kassaflöden, i årsredovisningar, samt om det går att utskilja några karakteristiska drag i VD-orden för en vald bransch, samt beskriva vari dessa eventuella likheter består.
- Teoretisk referensram:** Utgångspunkten för den här uppsatsen är fyra teoretiska områden; redovisningens kvalitativa egenskaper, kommunikationsteorier innefattande *The Matrix of Communication* och etisk kommunikation, teorier om *Valid reality* och slutligen *The Three-Tier-Model of Corporate Transparency*, en teori för att kunna identifiera likheterna inom en bransch.
- Metod:** Vår analysmetod i uppsatsen är innehållsanalys där vi strävar efter att studera kommunikationsinnehållet i VD-ordet. De data som insamlats består av sekundärdata i form av årsredovisningar från åren 2006 och 2007.
- Slutsats:** Ur vår analys fann vi två verkligheter, VD-ordet och bokslutet, som tillsammans skapar en ambivalent verklighet i årsredovisningen. De nyckeltal och siffror som framställs i VD-ordet innehåller felaktiga beskrivningar, hemligheter och lögn, i förhållande till bokslutet. Vi fann att SKF är det bolag som framställer den mest överensstämmande bilden mellan VD-ordet och bokslutet. I AstraZenecas och Novo Nordisks VD-ord presenteras inga eller få nyckeltal och siffror. Dessutom kan vissa resultat som presenteras i VD-ordet i dessa företag inte räknas ut med bokslutet som utgångspunkt. En av de mest utmärkande skillnaderna mellan branscherna är hanteringen av FoU, då AstraZenecas och Novo Nordisks VD-ord domineras av information om FoU och produktöversikt. Vi menar att detta beror på de stora kostnaderna som uppkommer i samband med FoU och att VD:n därför måste övertyga investerarna om satsningen. Konsekvensen av slutsatsen är att användarna av årsredovisningen, om de bara läser VD-ordet, kommer att få en ambivalent verklighetsuppfattning, vilket bl.a. kan leda till felaktiga investeringsbeslut, då det existerar en avvikelse mellan det som VD-ordet och bokslutet kommunicerar ut genom årsredovisningen.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Förord.....	i
Abstract	ii
Sammanfattning	iii
Kapitel 1 – Inledning.....	1
1.1 Bakgrund.....	1
1.2 Problemdiskussion.....	2
1.3 Problemformulering	4
1.4 Syfte.....	5
1.5 Avgränsningar	5
1.6 Tidigare forskning.....	5
1.7 Definitioner	6
1.8 Studiens disposition.....	7
Kapitel 2 – Teoretisk referensram	8
2.1 Redovisningens kvalitativa egenskaper	8
2.1.1 Relevans	8
2.1.2 Tillförlitlighet	9
2.1.3 Jämförbarhet	9
2.1.4 Nyttan och kostnad.....	10
2.2 Kommunikationsteori	10
2.2.1 The Matrix of Communication.....	10
2.2.2 Etisk kommunikation	11
2.3 Valid reality	13
2.3.1 Fakta (facts)	13
2.3.2 Logik (logic).....	13
2.3.3 Värderingar (values).....	14
2.3.4 Kommunikation (communication).....	14
2.4 Företagskommunikation på tre nivåer	15
2.4.1 The Three-Tier-Model of Corporate Transparency.....	15
2.5 Vår undersökningsmodell	18
Kapitel 3 – Metod.....	20
3.1 Vetenskapligt förhållningssätt.....	20

3.2	Vetenskapligt tillvägagångssätt.....	20
3.3	Undersökningsansats.....	21
3.4	Datainsamling.....	21
3.5	Data	22
3.5.1	Typer av data	22
3.5.2	Användning av data	22
3.6	Urval	23
3.7	Presentation av valda företag	23
3.7.1	AstraZeneca PLC	23
3.7.2	Novo Nordisk A/S.....	24
3.7.3	Läkemedelsbolagens forskning.....	24
3.7.4	AB SKF	24
3.8	Analysmetod och praktiskt tillvägagångssätt.....	25
3.8.1	Innehållsanlys	25
3.8.2	Praktiskt tillvägagångssätt.....	25
3.8.3	Jämförelse	26
3.9	Studiens tillförlitlighet	26
3.9.1	Validitet.....	26
3.9.2	Reliabilitet	26
Kapitel 4 – Empiri och analys.....		28
4.1	AstraZeneca PLC.....	28
4.1.1	Nyckeltal och beskrivningar av dessa	28
4.1.2	Nyckeltalens relevans	31
4.1.3	Förväntningar	32
4.2	Novo Nordisk A/S	34
4.2.1	Nyckeltal och beskrivningar av dessa	34
4.2.2	Nyckeltalens relevans	36
4.2.3	Förväntningar	36
4.3	AB SKF	39
4.3.1	Nyckeltal och beskrivningar av dessa	39
4.3.2	Nyckeltalens relevans	41
4.3.3	Förväntningar	41
4.4	Redovisning och VD-ord.....	43
4.4.1	Två verkligheter	43

4.4.2	Branschjämförelse	45
4.4.3	Information och tid	47
Kapitel 5 – Slutsats		48
5.1	Ambivalent verklighet.....	48
5.1.1	Konsekvenserna av den ambivalenta verkligheten	49
5.2	Branschjämförelse	50
5.3	Vidare forskning	51
Källförteckning.....		52
Appendix.....		I
Appendix 1 – AstraZenecas ordförande- och VD-ord år 2006.....		II
Appendix 2 – Utdrag ur AstraZenecas bokslut år 2006.....		VI
Appendix 3 – AstraZenecas ordförande- och VD-ord år 2007		IX
Appendix 4 – Utdrag ur AstraZenecas bokslut år 2007		XII
Appendix 5 – Beräkningar AstraZeneca		XV
Appendix 6 – Novo Nordisk VD-ord år 2006.....		XVI
Appendix 7 – Utdrag ur Novo Nordisk bokslut år 2006.....		XVIII
Appendix 8 – Novo Nordisk VD-ord år 2007.....		XXI
Appendix 9 – Utdrag ur Novo Nordisk bokslut år 2007.....		XXIII
Appendix 10 – Beräkningar Novo Nordisk.....		XXVI
Appendix 11 – SKF:s VD-ord år 2006.....		XXVIII
Appendix 12 - Utdrag ur SKF:s bokslut år 2006		XXX
Appendix 13 - SKF:s VD-ord år 2007		XXXIII
Appendix 14 - Utdrag ur SKF:s bokslut år 2007		XXXV
Appendix 15 – Beräkningar SKF		XXXVIII

FIGURFÖRTECKNING

Figur 2.1 The Matrix of Communication	10
Figur 2.2 The Three-Tier Model of Corporate Transparency	16
Figur 2.3 Vår undersökningsmodell	18
Figur 5.1 Den ambivalenta verkligheten.....	49

Kapitel 1

Inledning

I kapitlet avser vi att förklara bakgrunden till studien, samt problem som vi identifierat genom vår problemdiskussion. Detta mynnar i problemformuleringen till vilken vi kopplat studiens syfte. Vidare behandlas även i kapitlet några tidigare studier av liknande karaktär, och vad dessa resulterat i. Vi presenterar också vilka företag vi har valt att studera, samt på vilka grunder dessa valdes ut. I slutet av kapitlet redogörs för studiens avgränsning samt disposition.

1.1 Bakgrund

Företag agerar i en miljö där det finns många intressenter såsom ägare, långivare, stat, leverantörer, kunder samt anställda som ständigt söker information om hur de skall agera i förhållande till företaget. (*International Accounting Standards Boards (IASB) föreställningsram (FR) p. 12*) Användarnas krav på information utgörs av viljan att fatta goda beslut utifrån sina egna intressen i förhållande till företaget. Detta kan kopplas till IASB:s föreställningsram som säger att syftet med finansiella rapporter är att: ”*tillhandahålla information om ett företags finansiella ställning och resultat samt om förändringar i den ekonomiska ställningen*”. (IASB FR p. 12)

Det är genom investerarna som företaget tillförs riskkapital, och på så sätt utgör den information som är av intresse för investerarna, till stor del, även en viktig grund för övriga användare. (IASB FR p. 10; Rolander, 2005) Investerare söker information, bl.a. genom årsredovisningar, som underlag för att fatta adekvata investeringsbeslut. Årsredovisningar kan nyttjas som bedömningsmall ur historiskt såväl som framtida investeringsperspektiv. De nuvarande aktieägarna är intresserade av det gångna årets utfall och kan utkräva ansvar från företagets ledning, samtidigt som potentiella investerare använder årsredovisningen som underlag för framtida investeringsbeslut. (Ekonomistyrningsverket [ESV], 2003; Epstein & Pava, 1993) Årsredovisningen utgör följaktligen underlag för det som i redovisningstermer kallas prognos- samt återföringsrelevans. (Smith, 2006)

I *International Accounting Standards (IAS)*, som omfattar noterade bolag, stadgas att finansiella rapporter skall bestå av:

- En balansräkning
- En resultaträkning
- En redogörelse för förändringar i eget kapital
- En kassaflödesanalys
- Noter, som består av en sammanfattning av betydande redovisningsprinciper, samt andra förklarande noter.

(IAS 1, p. 8)

Utöver detta finns utrymme för ytterligare utformning, där innehållet fastställs av ledningen, vilket alltså inte regleras. Detta innebär att delar av årsredovisningen kan komma att innehålla inslag av subjektivitet där företaget har möjlighet att framställa sig i bättre ljus än vad siffrorna visar. (Amernic & Craig, 2007) Detta påpekas även av Johan Åkesson i en artikel i Göteborgs-Posten där följande uttalas:

Redovisningen består av två olika delar. En objektiv del med siffror och uppgifter som granskas av revisorer och mera subjektiv del med inslag av marknadsföring. Ekonomiavdelningen ger underlaget men reklambyråer som är proffs på kommunikation skriver en hel del av texterna. (Magnusson, 2002, s. 44)

Årsredovisningar kan alltså ses som en möjlighet för företaget att marknadsföra sig. Genom dessa vill företag skapa en positiv bild av sig själva (Amernic & Craig, 2007; Anderson & Imperia, 1992; ESV, 2003; Rolander, 2005) bl.a. mot finansiärer, eftersom företagen är beroende av investerare för sin fortsatta existens, men också mot konkurrenter. (ESV, 2003; Kohut & Segars, 1992)

1.2 Problemdiskussion

Enligt IASB:s föreställningsram är syftet med de finansiella rapporterna: *”att tillhandahålla information om ett företags finansiella ställning och resultat samt om förändringar i den ekonomiska ställningen.”* (IASB FR p. 12) Vidare säger föreställningsramen att de finansiella rapporterna skall utgå från redovisningens kvalitativa egenskaper, av vilka de fyra viktigaste är: begriplighet, relevans, tillförlitlighet och jämförbarhet. Detta för att göra redovisningen användbar för användarna. (IASB FR p. 24) När det gäller förståelsen av de finansiella rapporternas innehåll förutsätts användarna ha grundläggande kunskaper om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning. (IASB FR p. 25) Ur ett användarperspektiv kan detta dock vara problematiskt då majoriteten av användarna hävdar att årsredovisningen inte är skriven för att bli förstådd. (Epstein, 1993) Införandet av *International Financial Reporting Standards* (IFRS) har inneburit än större svårigheter för läsarna av årsredovisningen. (Blomberg, 2007) Lars Träff, huvudrevisor i ett flertal bolag och tidigare ordförande i Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR), framhåller:

Tyvärr är reglerna väldigt komplicerade. Det är svårt för dem som inte dagligdags arbetar med finansiella frågor att sätta sig in i dem. Inte minst ser vi det på omfattningen av årsredovisningarna; de är ju gigantiska idag. På bara två år har antalet sidor i många bolags årsredovisningar ökat med över 50 %.

(Blomberg. Aktiespararen, 2007, s. 41)

Vidare påpekar han:

- Jag är säker på att alla inte förstår vissa avsnitt. Tekniskt betraktat är det korrekt som det är skrivet. Men jag beklagar att de nya reglerna inte är särskilt aktieägarvänliga. (Blomberg. Aktiespararen, 2007, s. 41)

Forskning pekar på att läsare som inte är lika invigda i redovisningsämnet, tenderar att föredra mer deskriptiva uttryckssätt för att förstå ekonomiska händelser, istället för rent ekonomiska termer. (Epstein 1993) Detta bekräftas av Henderson (2004) som menar att de finansiella delarna av årsredovisningen, såsom bokslutet, är för komplexa för läsaren, medan löpande text är mer lättförståelig. Samtidigt framhåller IAS att de finansiella rapporterna skall ge en rättvisande bild av företagets finansiella ställning och finansiella resultat. (IAS 1 p. 13) Det är genom de finansiella rapporterna som företagsledningen kan sägas redogöra för sitt eget

handlande, ansvar och utfall därav. Utifrån detta bedömer användarna: ”*ledningens förmåga att förvalta och ansvara för verksamheten.*” (IASB FR p. 14) i syfte att exempelvis ur ett ägarperspektiv skapa underlag för investeringsbeslut. Eftersom flera användare av årsredovisningar är dåligt insatta i ekonomiska termer, samt förefaller ha dålig förståelse i redovisningsämnet, menar vi att många aktieägare, i synnerhet mindre sådana, kommer att fokusera på den skrivna textmassan och därmed även VD-ordet, vilket vi hävdar kan skapa en obalans.

En del av årsredovisningen där större utrymme och möjlighet ges för subjektiv framställning av det gångna året och företagets resultat, är det oftast inledande VD-ordet. Fisher & Hu (1989) och Abrahamson & Amir (1996) uttrycker en regleringsmässig distinktion mellan VD-ordet och resterande delar av årsredovisningen. De påpekar att VD-ordet, till skillnad från bokslutet, inte är editerat av revisorer och att det inte finns ett regelverk gällande VD-ordets form och substans. Problemet är alltså att den oreglerade delen av årsredovisningen kan komma att stå i kontrast till den reglerade delen. (Amernic & Craig, 2007; Rolander, 2005)

I en artikel av Poe (1994) uttalas att den skriftliga delen av årsredovisningen har kommit att bli viktigare än den numeriska, eftersom argumentationen är att god retorik skapar ett övertag över svårtolkade siffror. Vidare påpekas att bra rapporter kommer från VD:ar som har förmågan att formulera sig väl. Detta är något som kan knytas till vad Hyland (1998) lyfter fram, då han gör gällande att VD-ordet är den mest lästa delen av en årsredovisning. Poe (1994) hävdar att VD:n använder årsredovisningen som ett medel för att ingjuta förtroende, och därmed locka investerare i kampen med andra företag. Andra forskare drar liknande slutsatser, nämligen att VD-ordet är av stor betydelse för att inge trovärdighet och förtroende och för att lyfta fram företagets strategier på ett positivt sätt. (Hyland, 1998) De hävdar också att VD-ordet kan ses som ett sätt att validera de finansiella resultaten. (Chugh & Meador, 1984) Enligt en annan studie läser 48 procent av investerarna VD-ordet utförligt, medan 28 procent läser resultaträkningen, men bara 17 procent tar sig fram till balansräkningen. (Henderson, 2004) Här måste beaktas att VD-ordets innebörd för användaren har förändrats över tid. I en tidigare studie var resultat- och balansräkningen av större intresse, då det beräknades att 64 procent av investerarna fann intäktssidan i resultaträkningen av nytta. 51 procent såg balansräkningen som någorlunda användbar, medan VD-ordets brukbarhet låg på 27 procent. (Epstein, 1993) Eftersom VD-ordet idag tillskrivs så pass stor betydelse, är problemet att det kan spela en avgörande roll i många användares beslut. Problemet aktualiseras ytterligare då forskning visar att VD-ordets betydelse ökat över tid.

Utifrån ett användarperspektiv har det ifrågasatts hur trovärdigt VD-ordets innehåll är. Noble (1999) menar att flera företag inte är uppriktiga i sin kommunikation gentemot användare av årsredovisningen. Epstein (1993) styrker detta i en studie, där han menar att 85 procent av användarna av årsredovisningen anser att den vore mer användbar om företag var mer uppriktiga om negativa finansiella prestationer och resultat. Dag Rolander, aktieanalytiker uttrycker det på följande sätt:

Det finns en tendens till att företaget i årsredovisningen lyfter fram sådant som gått bra och tonar ned problem och hot. (Rolander. Aktiespararen. 2005, s. 43)

Hyland (1998) påpekar att det huvudsakliga syftet med VD-ordet är att påverka allmänheten. Vidare menar Henderson (2004) att VD-ordet inte brukar ge indikationer på när företaget förväntar sig en dålig prestation, eftersom VD-ordet används som ett marknadsföringsverktyg. Samtidigt menar Noble (1999) att uppriktighet gällande ett negativt utfall skulle skapa mer trovärdighet och respekt.

I en annan artikel i Aktiespararen påstås att den främre delen av en årsredovisning, vilken innefattar historia, företagsbeskrivning, omvärldsanalys och VD-ord, av finansanalytiker kallas ”PR-delen”. Anders Lundin, revisor, berör detta:

Man kan också överväga om VD-ordet framme i årsrapporten verkligen stämmer överens med vad som står i förvaltningsberättelsen längre bak.

(Blomberg. Aktiespararen. 2007, s. 42)

Det belyses även av revisorer att styrelsen inte får ”sälja in” bolaget i årsredovisningen genom en missvisande, icke reviderad ”PR-del”. Revisorerna hävdar att företaget i så fall kan komma att rida på den legitimitet som redovisningsreglerna ger den reviderade delen, om den främre delen av årsredovisningen är för vilseledande. Vidare menar de att det ibland märks tydligt att den främre och den bakre delen utförts var för sig. Det påpekas dock av revisorerna att företagen är lyhörda för deras åsikter gällande ”PR-delen”, eftersom en årsredovisning inte får användas formellt om den är missvisande. (Blomberg, 2007)

En del teoretiker menar att det finns branschspecifika skillnader när det gäller utgångspunkterna för redovisningen. Ett exempel på detta kan vara forskning och utveckling (FoU) som påverkar produktutvecklingsprocessen och därmed företagets resultat. Lee och O'Neill (2003) hävdar att företag som är beroende av FoU har mer osäkra intäkter, vilket kan relateras till själva produktutvecklingen. FoU resulterar inte alltid i konkreta produkter, och kan således helt sakna värde. Exempelvis uppvisar läkemedelsbolag betydande andel FoU. Samtidigt är FoU nödvändigt för läkemedelsbolagens överlevnad och framtida tillväxt. Lee och O'Neill (2003) påpekar också att bolag med stor andel FoU orsakar större osäkerhet hos intressenterna, eftersom de inte kan veta värdet på FoU i förtid. Beslut om satsningar på FoU är därför avgörande för hela bolagets framtid. Det argumenteras även att förväntningar hos investerare och deras intresse för aktiekursen och tidsperioden de äger andelar i bolaget kan påverka satsningarna på FoU. Stora satsningar på FoU kan leda till låga resultat, vilket kan medföra att investerare avyttrar aktier i bolaget. Detta kan medföra risk för att VD:ar överbetonar årets resultat i sina framställningar. (Lee & O'Neill, 2003)

1.3 Problemformulering

Det föreligger alltså ett problem huruvida den rättvisande bilden, som IASB:s regelverk vill uttala i redovisningen, kan komma att förvrängas i VD-ordet. En högst relevant fråga som uppstår i sammanhanget är således om den skriftliga framställningen skiljer sig från bokslutet? Ger VD-ordet en sanningsenlig bild av företagets ekonomiska ställning i förhållande till bokslutet eller ger det en förskönad bild av företagets verkliga ekonomiska situation för att blidka användarna?

Vi anser alltså att det är intressant, men också relevant, att undersöka om det föreligger så stora skillnader mellan VD-ordet och den ekonomiska verkligheten, i redovisningen, som en del påstår. På så sätt kan det argumenteras att användare som studerar VD-ordet kan handla utifrån bristfälliga grunder, vilket är problematiskt eftersom det kan påverka förtroendet för årsredovisningarnas användning, men även deras syfte.

Med utgångspunkt i vår problemdiskussion, tror vi oss kunna upptäcka skillnader mellan VD-ordet och bokslutet. Frågan vi då ställer oss är:

- Hur skildras den ekonomiska ställningen i VD-orden mot bokslutet i redovisningen?

Vi menar även att det är intressant att undersöka om den eventuella skillnaden varierar beroende på bransch. Vi har valt en bransch där stora satsningar på FoU förekommer. Detta vill vi besvara med följande fråga:

- Föreligger det likheter inom en vald bransch?

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att beskriva om VD-ordet korrekt avspeglar och överensstämmer med den ekonomiska information som framställs i balans- och resultaträkning samt kassaflöden, i årsredovisningar, samt om det går att utskilja några karakteristiska drag i VD-orden för en vald bransch, och beskriva vari dessa eventuella likheter består.

1.5 Avgränsningar

Denna uppsats syftar till att undersöka huruvida VD-ordet skiljer sig i innehåll och utförande gentemot bokslutet i en årsredovisning. Vi avser således inte att studera huruvida årsredovisningarna i sin helhet avspeglar en korrekt ekonomisk verklighet. Vi utgår istället ifrån att redovisningen ger en rättvisande bild av företagets ekonomiska ställning i enlighet med IFRS. På så sätt avser vi alltså att undersöka huruvida VD-ordet försöker förvränga denna bild och framställa en annan ekonomisk verklighet. Det är alltså skillnaden mellan de uttalanden som görs i VD-ordet och den ekonomiska ställningen i bokslutet, som är det intressanta för denna uppsats, samt om detta kan sägas vara specifikt för vår studerade bransch. Vi avser inte heller utföra en omfattande textanalys, utan fokus ligger på att analysera kontrasten mellan VD-ordet och den finansiella delen av årsredovisningen, d.v.s. det som kommuniceras till användarna.

1.6 Tidigare forskning

Uppslaget till den här studien kom från en licentiatuppsats vid Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Jonälls (2006) *Textanalys av VD-brev – med fokus på ansvar och öppenhet*. Denna avhandling tar upp två textanalysmetoders lämplighet vid studerandet av redovisningstexter. Studien tittar bl.a. närmare på VD-brevens betydelse i redovisningen med fokus på två stora svenska företag, Ericsson och ABB. Den slutsats som är av störst intresse för oss är att skillnaden i ordvariation och ordrikedom i VD-ordet, i olika bolag, beror på deras kommunikationsstrategier. Vidare påpekas att språket spelar en viktig roll, eftersom det kan påverka börskursen samt det allmänna intresset och förtroendet för företaget.

Liknande studier har utförts av Ohlsson (2004), som undersökt hur språket i VD-breven, i årsredovisningarna från tre olika decennier, har förändrats över tid. Studien visar att det idag oftare sker en hänvisning till aktieägarna än för 20 år sedan. En annan slutsats är att det allt mer framhålls att det handlar om att skapa värde för aktieägarna, inte bara i rena pengar, utan att framställa företaget såsom tryggt, stabilt och värt en långsiktig investering, för att skapa uthålliga vinster. (Ohlsson, 2004)

Det har också utförts forskning av hur kommunikationen mellan företag och användare sker. Exempel på detta är Delmoro, Johansson och Tareks (2008) magisteruppsats *Företags kommunikation med användare via finansiella rapporter – En studie av Ericsson*. Studien visar att det föreligger en skillnad i VD-ordets beskrivning av resultatet, beroende på om detta är bra eller dåligt.

Även två magisteruppsatser vid Lunds universitet berör VD-ordet. *VD har ordet – En undersökning av svenska börsföretags årsredovisningar* av Ek & Wadén (2006) fokuserar på om det finns något samband mellan detta och olika företagsegenskaper. En av slutsatserna i uppsatsen är att det inte finns något samband mellan informationen i VD-ordet och aktieomsättning, antal aktieägare, räntabilitet på eget kapital, antal anställda eller bransch. I *Svenska VD ord - Behovet av en reglering av öppenheten i svensk redovisning*, studerar Rahm (2006) den frivilliga informationen som tas upp i VD-orden i jämförelse med USA och Storbritannien. Rahm (2006) når slutsatsen att svenska VD- och koncernchefer har valmöjligheten att behandla i princip vad de vill i VD-ordet. Hon tror att detta kommer att regleras i Sverige, eftersom det både i USA samt Storbritannien råder reglering inom området. Vårt ämne har tidigare undersökts i en kandidatuppsats av Norén & Norén (2006). I denna studie dras slutsatsen att det föreligger en skillnad mellan VD-ordets innehåll och förvaltningsberättelsen. Det bör tilläggas att uppsatsen endast berör TeliaSonera. Någon branschspecifik jämförelse liknande vår studie har vi inte funnit i sökning på de stora databaserna.

Jonälls (2006) arbete var en bra utgångspunkt, och vi använde i inledningsskedet arbetet som en referenspunkt för vårt strukturella upplägg, eftersom Jonäll gör en typ av jämförelse mellan företag. Arbetet gav oss även exempel på vilka analysmetoder som skulle kunna vara lämpliga för vår studie. Ur Ohlssons (2004) bok fick vi en indikation på att vi i vårt empiriska material skulle få en bättre grund om vi valde att studera årsredovisningar från flera år. Norén och Noréns (2006) uppsats visade att det existerar en skillnad för ett enskilt företag, vilket ligger i linje med det vi själva menar i vår problemformulering. En av slutsatserna i Ek & Wadéns (2006) uppsats är att det inte finns något samband mellan VD-ordet och branschtillhörighet, något som vi var tveksamma till, eftersom vår förförståelse gjorde gällande att vissa branscher, exempelvis läkemedelsbranschen, är så pass starkt beroende av kontinuerlig FoU, och att detta då borde avspeglas i VD-ordet.

1.7 Definitioner

Vi har här valt att presentera några vanligt förekommande begrepp, för att mer precist specificera vilken betydelse vi har tillskrivit dem i vår uppsats.

VD-ord

VD:ns presentation av företagets verksamhet och resultat under det gångna året, som inleder de studerade årsredovisningarna. Presentationen är författad av företagets VD, i vissa fall tillsammans med styrelseordföranden.

Ekonomisk verklighet

Utgångspunkten för den här uppsatsen är att de siffror som presenteras i bokslutet ger en korrekt bild av företagets ekonomiska ställning. Den ekonomiska verkligheten utgörs således av vad som kommuniceras i bokslutet.

Finansiell rapport

Med finansiell rapport avses i denna uppsats årsredovisningar eller delårsrapporter.

Bokslut/redovisning

I uppsatsen likställs begreppen bokslut och redovisning.

1.8 Studiens disposition

Kapitel 1 - Inledning

Här förklaras bakgrunden till studien, problemdiskussion, problemformulering samt studiens syfte och dess avgränsning.

Kapitel 2 - Teoretisk referensram

Här beskrivs de olika teorier som vi har valt som utgångspunkt för att analysera den framkomna empirin.

Kapitel 3 - Metod

I kapitlet beskrivs det vetenskapliga tillvägagångssättet i föreliggande studie.

Kapitel 4 - Empiri & Analys

Här presenteras studiens empiri samt analys av denna med hjälp av den teoretiska referensramen.

Kapitel 5 - Slutsats

I kapitlet sammanfattas studiens resultat. Det ges också förslag på vidare forskning.

Kapitel 2

Teoretisk referensram

I kapitlet presenterar vi de teorier som ligger till grund för studiens analys. Först redogörs för redovisningens kvalitativa egenskaper. Vidare förklaras, *The Matrix of Communication*, en teori om redovisningens del i kommunikationsprocessen i ett företag. Även teorier om etisk kommunikation beskrivs. Vi tar därefter upp en teori som benämns *Valid reality*, d.v.s. vad som kan betraktas som en giltig verklighet. Vidare framställs, *The Three-Tier-Model of Corporate Transparency*, en modell över vilket ramverk som krävs för att användarna skall erhålla den information som de behöver. Kapitlet avslutas med en egen teoretisk modell där applikationen av den teoretiska referensramen i studien beskrivs.

2.1 Redovisningens kvalitativa egenskaper

Vi har valt att presentera redovisningens kvalitativa egenskaper som ett riktmärke för hur redovisningen bör utformas enligt IASB:s föreställningsram. Dessa kvalitativa egenskaper styr bokslutets utseende, och vi vill också se hur väl dessa egenskaper kan appliceras på den information som presenteras i VD-ordet.

Redovisningens främsta roll är att den skall fungera som underlag för användarnas olika beslut. Därmed utgör redovisningen själva grunden för användarnas informationsbehov. Utifrån detta perspektiv, har det inom redovisningen formulerats vad som benämns kvalitativa egenskaper. Den primära egenskapen är *relevans* men den åtföljs av *tillförlitlighet*, *validitet*, *verifierbarhet* samt *jämförbarhet*. Dessa krav har alltså upprättats med användarna i fokus. (Smith, 2006)

2.1.1 Relevans

Huvudkriteriet inom redovisningen är att informationen skall vara *relevant*, d.v.s. att informationen skall vara användbar för beslut. Relevans kan delas in i två kategorier. (Smith, 2006)

Prognosrelevans

I första hand används redovisningsdata som underlag för framtida prognoser, som investerare behöver ha som underlag för beslut om att köpa/sälja aktier, detta benämns *prognosrelevans*. (Smith, 2006)

Återföringsrelevans

Återföringsrelevans fungerar till skillnad från prognosrelevansen som ett kontrollinstrument för utvärdera tidigare prognoser. På så sätt kommer återföringsrelevansen att påverka efterföljande prognoser och därmed framtida beslut. (Smith, 2006)

Artsberg (2005) väcker en fråga om hur relevant redovisningsinformation är för att kunna avgöra företagets framtid. Hon menar att redovisningen främst har en korrigerande funktion

på aktiemarknaden, då aktiemarknadens värderingar av företaget oftast är betydligt högre än det redovisade värdet.

2.1.2 Tillförlitlighet

En egenskap som förknippas med relevans är tillförlitlighet. Detta står för redovisningens avbildningsförmåga av den ekonomiska verkligheten i företaget. Två kriterier som måste uppfyllas för att redovisningen skall anses tillförlitlig är validitet och verifierbarhet. (Smith, 2006) Det finns olika problem som kan uppstå i tillförlitligheten. Detta kan t.ex. vara att företaget mäter för mycket eller för lite av det som företaget avser att mäta. Detta kan exemplifieras med varulager som företaget glömmet att redovisa för att det befinner sig i en annan byggnad, eller att hela varulagret tas med men att företaget i sig inte är ensam ägare till det. (Artsberg, 2005) En annan aspekt som Artsberg (2005) påpekar gällande tillförlitligheten är att företaget måste ha välarbetade mätmetoder och kalkylmetoder, t.ex. för hur tillgångar skall värderas.

Validitet

Validitet innebär att redovisningen ger en överensstämmande bild mellan språk och verklighet. Minimikraven på validitet är de fyra egenskaperna: *neutralitet, innebörd och form, fullständighet* och *väsentlighet*. Med *neutralitet* menas att redovisningen skall avbilda verkligheten i företaget och inte användas som ett verktyg för att manipulera densamma. (Smith, 2006)

Företaget måste också skilja på den ekonomiska innebörden av händelser och den juridiska formen, exempelvis vid leasing. Med redovisningens *innebörd och form* avses att företaget redovisar efter den ekonomiska innebörden. (Smith, 2006)

Kravet på *fullständighet* innebär att redovisningen skall innefatta alla de ekonomiska händelser som är av väsentlighet, samt de ekonomiska händelser som ger en väsentlig skillnad i redovisningen, vid periodens slut. Att den information som avspeglas är *väsentlig* innebär att den ska ha betydelse för beslut för någon av användarna av redovisningen. (Smith, 2006)

Verifierbarhet

Verifierbarhet syftar till att de mått som används i redovisningen kan verifieras, d.v.s. att företaget kan visa inköpsfakturer och verifikationer på frakt, för att sanningshalten skall kunna bekräftas. Eftersom redovisningen innehåller subjektiva bedömningar i olika grad har begreppet låtit få en vidare innebörd. Om samstämmigheten i bedömningarna mellan olika bedömare är hög, exempelvis vid beräkning av restvärdet på en anläggningstillgång, så resoneras att måttet har en hög grad av verifierbarhet. Verifierbarhet är således en egenskap som ett mått kan ha i större eller mindre utsträckning. (Smith, 2006)

2.1.3 Jämförbarhet

En annan kvalitativ egenskap är jämförbarhet och den har två aspekter. Den ena är *jämförbarhet mellan företag*, medan den andra är *jämförbarhet över tid* för ett och samma företag. *Jämförbarhet mellan företag* används av användare för att exempelvis kunna se hur lönsamt ett visst företag har varit gentemot ett annat företag, genom att analysera de räntabilitetsmått samt andra nyckeltal som framställs i årsredovisningen. Detta innebär att företaget måste ha uppfyllt de krav som framställs av de redovisningsregler, samt redovisa intäkter och kostnader på samma sätt, vilket innebär att kriteriet har en direkt koppling till relevans. (Smith, 2006)

Jämförbarhet över tid kan kopplas till prognosrelevans, då de mått som används i redovisningen historiskt skall vara beräknade på samma sätt, d.v.s. att lika händelser och tillstånd redovisats lika för att en korrekt jämförelse över tid skall kunna ske. (Smith, 2006)

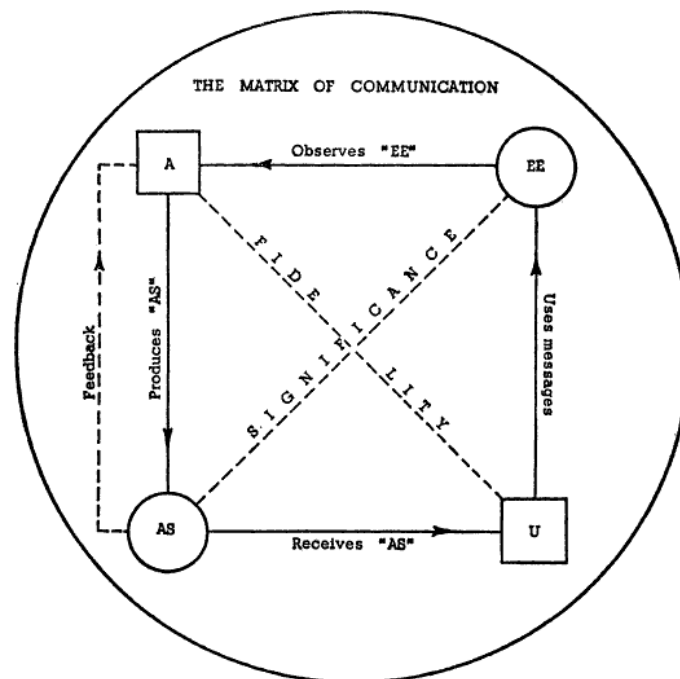
2.1.4 Nyttan och kostnad

Inom redovisningen talas också om en restriktion vilken benämns nytta och kostnad. Konkret innebär det att värdet av de beslut som fattas p.g.a. att redovisningens förbättrade information finns tillgänglig, skall överstiga den kostnad som krävs för att producera, kommunicera och använda informationen. Värdet för de förbättrade besluten måste alltså överstiga kostnaden för att utöka eller förbättra informationen. (Smith, 2006)

2.2 Kommunikationsteori

2.2.1 The Matrix of Communication

Bedford och Baladouni (1962) menar att redovisningen kan ses som ett integrerat system av kommunikationsprocessen, och att redovisningen är en funktion i denna. Detta illustreras i deras schematiska modell, *The Matrix of Communication*. Vi har valt att använda oss av denna modell för att förklara hur kommunikationsprocesserna av redovisning sker mellan företag och användare, samt hur relationen mellan de olika elementen påverkar förståelsen av det som kommuniceras.



Figur 2.1 The Matrix of Communication

Den stora omslutande cirkeln representerar det ekonomiska systemets sammansättning och händelser i stort, där kommunikationssituationer inom redovisning återfinns. De två mindre cirkelarna utgörs av företagets ekonomiska företeelser och de två kvadraterna utgörs av fysiska personer som har en relation till företaget. Sammantaget formar dessa fyra och deras inbördes relation, de grundläggande komponenterna i kommunikationsmodellen.

- *EE* (Economic Events of a Business Enterprise) betecknar ekonomiska händelser i ett företag.
- *A* (Accountant of a Business Enterprise) utgörs av redovisaren. I det här fallet innefattas all personal som arbetar med redovisning inom företaget, men även externa revisorer.
- *AS* (Accounting Statements of a Business Enterprise) står för företagets finansiella rapporter.
- *U* (Users of Accounting Statements) för användarna av de finansiella rapporterna. (Bedford & Baladouni, 1962)

Riktningen på informationsflödet visas med pilarna (motsols), mellan de olika enheterna. Således kommer fyra olika relationer att uppstå. Den första relationen är den mellan redovisaren (*A*), och de ekonomiska händelserna i företaget (*EE*), genom att redovisaren observerar de ekonomiska händelserna. Därefter producerar redovisaren (*A*), den finansiella rapporten (*AS*), som användarna (*U*) tar emot. Användarna (*U*) påverkar slutligen, utifrån rapporten, på ett socio-ekonomiskt plan, i och med att de har intressen i företaget på olika sätt, de ekonomiska händelserna (*EE*) som får effekter för företaget.

De diagonala streckade linjerna mellan komponenterna betecknar dels *precisionen* (fidelity) mellan revisorn (*A*) och användarna (*U*), men också *signifikansen* (significance) mellan den finansiella rapporten (*AS*) och de ekonomiska händelserna i företaget (*EE*). *Precisionen* kan förstås som överensstämmelsen mellan det budskap som redovisaren (*A*) vill framföra eller har intentionen att framföra i de finansiella rapporterna, jämfört med vad som förstås av användarna (*U*). *Signifikansen* visar graden av relevans och ändamålsenlighet hos de finansiella rapporterna (*AS*), i relation till de ekonomiska händelserna i företaget (*EE*). Slutligen visar den streckade linjen mellan den finansiella rapporten (*AS*) och redovisaren (*A*), hur redovisarna kan tolka de finansiella rapporterna, och ge sig själva *feedback*, för att revidera de finansiella rapporterna, innan de når allmänheten. (Bedford & Baladouni, 1962)

Applicering av modellen i vår studie

Ovanstående modell kommer att användas i vår studie, för att analysera de olika verkligheter som vi menar föreligger i redovisningens respektive VD-ordets kommunikation till användarna av årsredovisningen. I sin originalbeskrivning utgår Bedford och Baladouni (1962) ifrån redovisningen i sig. Vi kommer även att applicera samma modell på VD-ordet och vi väljer därför att byta ut redovisaren (*A*) i modellen, mot VD:n. VD:n är i sin tur den som producerar, vad vi menar, en egen finansiell rapport för företaget, genom sitt VD-ord (*AS*). Således argumenterar vi för att modellen kan appliceras både på bokslutet såväl som på VD-ordet.

2.2.2 Etisk kommunikation

Vi finner det relevant att ta upp ett avsnitt om etiska dilemman i kommunikationsprocessen, eftersom vi menar att detta påverkar förståelsen av det som kommuniceras i VD-ordet. Det här görs också när vi vill analysera de olika uttryck som VD:n väljer att använda sig av för att uttrycka den ekonomiska ställningen i företaget, samt hur detta framställs.

Enligt Clappitt (2005) är kommunikationsprocessen komplex, men i det första skedet finns tre konkreta enkla val; att tala, lyssna eller vara tyst. Vid valet att undanhålla information,

motiv eller känslor, uppstår frågor kring etik. Vissa budskap eller meddelanden bör inte sändas, eftersom det kan innebära att någon part ges en orättvis fördel i en situation, såsom insiderinformation vid investeringsbeslut. Clampitt (2005) betonar att etiska dilemman uppstår både hos de som pratar och de som lyssnar. Det är lätt att tro att frågan om etik och moral handlar om människors val att uttrycka sig eller inte, men han menar att även valet att lyssna innebär att ta en ståndpunkt.

Etiska dilemman i kommunikation

Cheney och Christensen (2001) diskuterar sju etiska och moraliska problem som kan uppstå, då organisationer kommunicerar externt. Det första är *integriteten* hos budskapets källa, där frågor uppstår kring organisationers avsikter i moraliska dilemman, och att organisationskulturer berättigar olika sorters moraliska ståndpunkter. Det andra är *försvarbarheten* hos ett budskap, där sanning, olika parterers intressen, samt propaganda tas upp. Det tredje är *legitimiteten* hos mönster och kampanjer gällande budskap, där konsekvens, anpassning till olika publik, samt öppenhet blir viktiga frågor. Det fjärde problemet är den *praktiska effekten* hos budskap, där det är viktigt att fundera över avsikt kontra konsekvens hos de utsända budskapen. Det femte är *strukturen* på kommunikationen mellan organisationen och dess publik, och här är det intressant att studera om kommunikationen är av en- eller tvåvägstyp. Det sjätte är förekomsten av ett *genuint intresse* hos allmänheten, och det sjunde är *delat ansvar*. De två sista punkterna fokuserar på intresset hos allmänheten, och att även denna har del i organisationers handlande, eftersom de har bidragit till skapandet av produkter och tjänster. (Cheney & Christensen, 2001)

Clampitt (2005) tar även upp åtta olika etiska dilemman som kan uppstå hos någon i en ledarposition. För det första diskuteras *hemligheter* (secrecy). Det är viktigt att en ledare kan avgöra när användandet av hemligheter kan vara befogat och när det bör undvikas. I en organisation finns det skäl att skydda viss information i verksamheten, exempelvis för att hindra den att nå konkurrenter, men alltför stort undanhållande av information kan innebära beslut inom företaget, som inte är optimala. För det andra påpekas problemet med *oenighet* (dissent). Detta dilemma kretsar kring valet att uttrycka åsikter eller att vara tyst. Anställda uppmanas sällan att uttrycka alla sina åsikter, eftersom ledningen vill undvika meningsskiljaktigheter, och dessutom kan det leda till ifrågasättande av ledningens kompetens. Problemet med alltför stor tystnad är dock att värdefull information kan förbli gömd hos anställda, samt att anställda får möjligheten att ventilerar egna åsikter.

Det tredje dilemman är *läckor* (leaks), som innebär att information läcker ut till allmänheten, exempelvis via pressen. Detta är något som kan vara skadligt för företaget, i de fall det handlar om värdefulla företagshemligheter, men det kan även vara planlagt, för att påverka intressenter. Det fjärde dilemman är *rykten och skvaller* (rumors and gossip), som beskrivs som ett potentiellt mycket skadligt och svårkontrollerat problem för organisationer. Här är det viktigt för företagsledare att tillhandahålla information vid rätt tid, som styrker motsatsen. Det femte problemet är *lögn* (lying), som enbart leder till nedbrytande av förtroende, och något som i slutändan förhindrar kommunikation, eftersom det är omöjligt att veta vad som är lögn och vad som är sanning. (Clampitt, 2005)

Det sjätte etiska problemet är *eufemism* (euphemism) som kan förklaras som förskönande omskrivningar. Clampitt (2005) exemplifierar detta dilemma genom att påpeka att uttrycket ekonomisk kompensation betraktas som positivt, medan uttrycket muta ses som negativt, även om de båda kan syfta på samma sak. Användandet av eufemismer är inget fel i sig, men det kan innebära att det uppstår tolkningsproblem mellan verklighet och skrift. Clampitt (2005)

påpekar att: "...frequently a euphemism becomes the first cousin of a lie." (Clampitt, 2005, s. 80).

Det sjunde dilemma *ambiguitet* (ambiguity), är när ledare använder tvetydiga begrepp vid kommunikation. Exempelvis påpekas att ledare kan säga saker som "vi har det bästa i åtanke", men att detta både kan betyda det bästa för företaget, men också för de anställda. Det betyder alltså inte att det handlar om lögn, men syftet är ofta att avslöja så lite som möjligt. Detta sätt att uttrycka sig leder till att tolkningen av det som sägs kan variera i stor utsträckning. Det åttonde och sista dilemma *ursäkt* (apology), är då ledare och organisationer hamnar i lägen där de tvingas be om ursäkt. Situationen kan kräva en ursäkt för att upprätthålla ett företags rykte. Däremot kan en ursäkt innebära att företaget erkänner ansvaret för ett uppstått fel, vilket i slutändan kan vara skadligt för förtroendet. (Clampitt, 2005)

2.3 Valid reality

För att kunna analysera huruvida den språkliga och innehållsmässiga framställningen i VD-ordet förhåller sig gentemot bokslutet presenterar vi teorier om hur giltigheten hos verkligheten påverkas av de fyra faktorerna: fakta, logik, värderingar och kommunikation.

Nørreklit, Nørreklit & Israelsen (2006) undersöker begreppet verklighet (reality) och definierar detta som en: "relation between the actor – whether a person or even an organization and the world" (Nørreklit et al., 2006 s. 45) De uttrycker också att fiktion och illusion (fiction and illusion) ger uttryck för en icke överensstämmande relation. På så sätt menar de att en relation måste konstrueras, men att det samtidigt finns en risk, för att denna blir felaktig. Eftersom det finns en skillnad mellan fiktion och illusion kontra verklighet, så innebär det en utmaning för organisationer att skapa finansiella rapporter, som ser till de olika användarnas intressen. Nørreklit et al. (2006) menar att redovisningen och det som redovisningen kontrollerar, bara kan anses ge valida resultat om det införlivas med fyra faktorer. Dessa är: fakta, logik, värderingar och kommunikation. Om integrationen med de fyra faktorerna är bristfällig, så kommer istället en illusion att skapas.

2.3.1 Fakta (facts)

Fakta hänger ihop med relationen mellan en aktör (actor) och världen. Ingenting kan benämnas fakta, om det inte observerats av en aktör. Samtidigt kan fakta existera oberoende av en aktör. Fakta är motsatsen till drömmar, önsketänkande och bedrägeri, men något som föreställts i form av en dröm, önskan eller lögn, kan däremot vara ett erfaret faktum för den som upplever det. För att urskilja det som är verkligt från det som är överkligt, måste en referens användas i form av fakta. Skillnaden mellan verklighet kontra fiktion och illusion, kan dras enbart på grundval av fakta som referenspunkt, genom att fakta tidigare är känd p.g.a. erfarenheter eller tidigare forskning. Samtidigt menar Nørreklit et al. (2006) att utan fakta så existerar inte verklighet. Fakta är alltså nödvändigt för att skapa verklighet. Däremot måste fakta kompletteras med andra komponenter, eftersom fakta inte ensamt kan bygga upp den verklighet vi känner.

2.3.2 Logik (logic)

Enligt Nørreklit et al. (2006) kan inte fakta ensamt skapa verklighet, utan möjligheter är också nödvändiga. Ett företag utan några ytterligare möjligheter kan inte fortleva. Medan fakta kan studeras genom en empirisk process, kan inte möjligheter studeras på detta sätt, utan är avigt det upplevda, eftersom möjligheter inte kan anas. Det enda sättet att känna igen möjligheter är genom reflektion, då möjligheter konstrueras och identifieras med utgångspunkt i

reflektionen. Identifikation av möjligheter är ett resultat av föregående inläring, en sorts automatisk process. All inläring baseras dock på reflektion som har sin utgångspunkt i grundläggande logik, i den meningen att logik utmanar och förnekar kända fakta.

En del möjligheter är mer verkliga än andra. Att röra sig från fakta till möjligheter beror inte på önskvärda föreställningar, utan på systematisk reflektion. Resonemang kring möjligheter skapar inte bara visioner, utan även en rangordning av sannolikheten att de skall bli verkliga. En sådan organisering sker med utgångspunkt i en logisk procedur, och i vilken utsträckning vissa alternativ, utifrån givna fakta, är mer eller mindre verkliga. (Nørreklit et al., 2006)

Chefers uppgifter är bl.a. att bana väg för de möjligheter som finns tillgängliga för företaget, de anställda, samt de olika intressenterna. Nørreklit et al. (2006) menar också att ledarskapet kan fungera som profetia om det inte utövas för att klargöra de olika möjligheter som står till buds för företaget. De använder begreppet logik för att signalera systematisk argumentation med redan etablerade begrepp. Men de menar också att begreppet innefattar olika aktiviteter, som med utgångspunkt i vår kunskap skapar nya möjligheter. Slutligen menar de att logik används som ett verktyg för argumentationsanalys och för att dra slutsatser.

2.3.3 Värderingar (values)

Förmågan att identifiera möjligheter, genom att integrera fakta och logik, är inte heller tillräcklig för att definiera den mänskliga verkligheten. Även om en person ser flera valmöjligheter, så kommer det alltid att finnas en anledning till att välja bland och agera utifrån dessa. Nørreklit et al. (2006) argumenterar att värderingar är den enda av de fyra faktorerna som gör det möjligt att låta individer välja mellan olika alternativ, vilket alltså gör att värderingar fungerar som en motiverande faktor. Värderingar skapar en grund och motiv för människor att med hjälp av fakta och logik analysera olika valmöjligheter, och sedan välja vad som är mer eller mindre värt för denne. En människa utan värderingar blir således passiv och inte kapabel att fatta några beslut.

Utifrån ett organisatoriskt perspektiv, gör personer sina värderingar aktiva genom intressen och åtaganden, vilket gör att chefer bör känna igen och respektera medarbetares värderingar för att motivera dem. Om chefen inte gör detta, så kommer inte de anställda att ha något värde för företaget. (Nørreklit et al., 2006)

Värderingar är subjektiva, men företag försöker objektifiera värderingar som t.ex. prestige och rikedom, för att få de individuella värderingarna att vara i fas med företagets värderingar. Därför kommer företaget inte att fungera, om det inte lyckas strukturera upp de subjektiva värderingarna som individerna har. Nørreklit et al. (2006) menar att verkliga värderingar ges uttryck för i våra känslor, medan de överkliga värderingarna inte har någon förankring hos den enskilda människan. Varken fakta eller logik, har något värde i sig självt. Fakta bara är, medan logik är ett sätt att göra möjligheter verkliga. Värderingar är alltså det som knyter ihop fakta med logik, annars kan inga val göras.

2.3.4 Kommunikation (communication)

När värderingar kombineras med möjligheter kommer människor att agera. Kommunikationen fungerar då som överbryggare mellan de två för att skapa en intersubjektiv verklighet. Utan kommunikation skulle således endast en individuell verklighet kunna existera. Kommunikation, som även innefattar språket, möjliggör att individer kan samarbeta. För ledningen på ett företag utgör kommunikationen en möjlighet att få tillgång till de subjektiva värderingarna hos de anställda. Kommunikation skapar en objektifiering av

värderingar samt resonemang, och på så sätt läggs en grund för sociala värderingar, vilket i sin tur medför en implementering av social logik. Grunden i perspektiv, argument och frågor, som används för att kontrollera kommunikation, resonemang och beslutsfattande i företag, kommer från den retoriska termen, *topoi*. Varje specifikt topos uppstår i ett givet sammanhang, utifrån de givna ramarna i detta. Det består av de koncept som används för att tolka de olika argumenten i den givna situationen. Topoi kan alltså ses som ett sätt att organisera samtal, skapa och modifiera system, samt kontrollera dessa för att planera eller fatta beslut. Systemen existerar oberoende av mänsklig kommunikation, utan dessa ingår i verkligheten genom topoi och dess givna ramar, i det specifika sammanhanget. (Nørreklit et al., 2006)

Nørreklit et al. (2006) menar att eftersom människor har begränsat med tid, men obegränsad tillgång till information när de skall analysera sina värderingar, så behöver människor systematiska sätt att bilda sig åsikter. Orsaken till att människor utvecklar olika sätt att resonera i sin kommunikation, beror på olika livserfarenheter och inläring. Människors individuella sätt att resonera när de analyserar valmöjligheter och värderingar benämns subjektiv topoi (subjective topoi). Subjektiv topoi kan förstås utifrån organisationer, och kan i det sammanhanget användas för att samordna de anställdas subjektiva topoi, för att nå ett gemensamt mål. Genom att utarbeta en särskild argumentation och kommunikation, unik för den enskilda organisationen, försöker denna styra de anställda mot de uppsatta målen och på så sätt uppnå en målkongruens. Topoi används på olika sätt i olika sociala sammanhang och utgör verktyg för att konstruera en social värld. Topoi underlättar all kommunikation mellan individer som delar samma topoi. På så sätt utgör topoi ett mycket kraftfullt instrument för organisationen. Problem uppstår om inte organisationen utvecklar topoi med syfte att förena de anställdas gemensamma kapacitet. När det handlar om att med teorier och ramverk förstå verkligheten, utgör topoi organisationens sätt att resonera, och används inte bara för att förstå verkligheten, utan även för att styra, organisera och kontrollera organisationen. Topoi är förverkligandet av hur ett givet ramverk, ur ett historiskt perspektiv, kan appliceras i organisationen, för att organisera arbete, skapa och förändra system och planer, samt att fatta beslut.

2.4 Företagskommunikation på tre nivåer

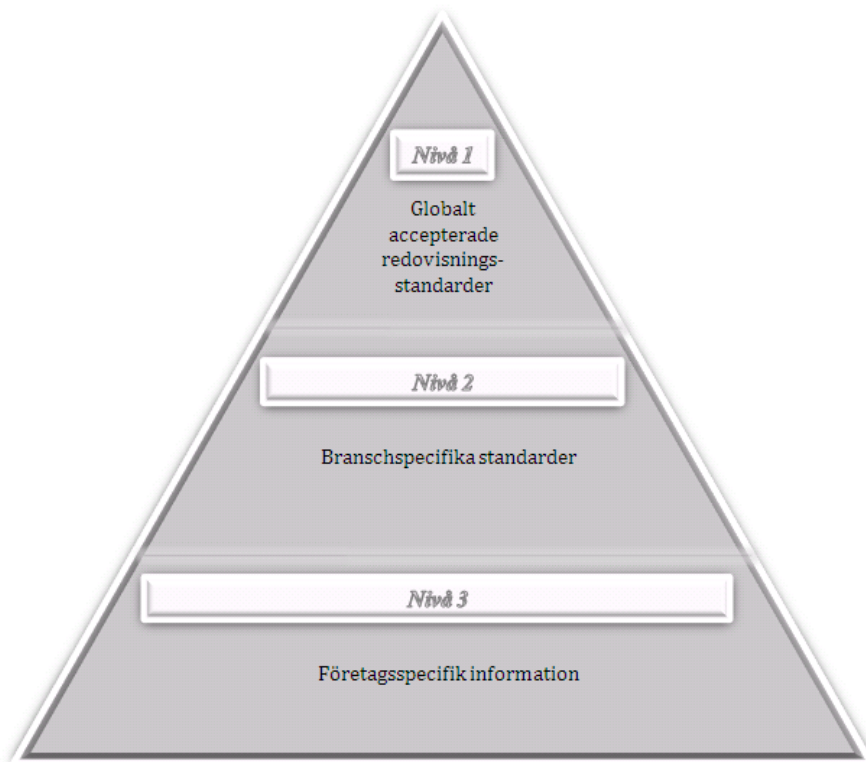
För att kunna utföra en branschspecifik jämförelse har vi valt att presentera *the Three-Tier Model of Corporate Transparency*, som beskriver hur informationen som presenteras av företaget utformas beroende på tre typer av huvudstandarder; globala, branschspecifika och företagsspecifika.

2.4.1 The Three-Tier-Model of Corporate Transparency

De olika användarna av företagsinformation har egna och därmed olika intressen av den information som företag förmedlar. Detta har lett till ett behov av ett organiserat ramverk, som ser till att de olika användarna erhåller den information de behöver, för att kunna fatta lämpliga beslut. *The Three-Tier Model of Corporate Transparency* är en vision, som syftar till att förbättra företags rapportering. Modellen inkluderar tre olika nivåer:

1. Globala redovisningsstandarder, exempelvis IFRS.
2. Standarder för att mäta och rapportera information som är branschspecifik, genomgående tillämpad samt utvecklad av branschen själv.

3. Riktlinjer för företagsspecifik information såsom: strategi, planering, riskhantering, kompensationsriktlinjer, företagets styrelsesätt och prestationsmått som är unika för företaget. (DiPiazza & Eccles, 2002)



Figur 2.2 The Three-Tier Model of Corporate Transparency

Modellen syftar till att ge en holistisk syn av företaget, dess marknadsmöjligheter, strategier och implementering av dess strategier, samt finansiella resultat genom en fördelaktig information kommunicerad av företaget.

Nivå 1 – Globalt accepterade redovisningsstandarder

Genom lämpliga redovisningsstandarder styrs företagens sätt att redovisa. Detta sker bl.a. genom IFRS, som ingår på nivå 1. Vid användning av olika redovisningsstandarder kommer en jämförelse att bli svag mellan företagen, eftersom de finansiella resultaten är rapporterade med olika reglerverk. En optimal jämförelse mellan företag kräver alltså att företagen använder sig av samma redovisningsstandarder. Skillnader kan också dyka upp beroende på hur rigoröst chefer samt styrelsen tillämpar standarden när de utför sina finansiella rapporter, hur självständiga redovisningsbyråer reviderar och hur marknadsregleringar upprätthåller dessa. (DiPiazza & Eccles, 2002)

Nivå 2 – Branschspecifika standarder

Hur företag skapar värde för sina aktieägare och kunskapen om detta, varierar ansevärt mellan olika branscher p.g.a. att branscher har olika förhållande till olika delar i regelverket. Vad aktieägare vill veta beror på vilken bransch företaget är i. Övriga användare behöver precis som aktieägare och chefer jämföra prestationer sinsemellan, vilket är problematiskt, då de måste få reda på de värdeskapande drivkrafterna för varje specifik bransch. Alltså krävs standarder som utvecklats av branschorganisationer i samarbete med företagets intressenter såsom exempelvis investerare, analytiker, revisionsbyråer och revisorer. Vissa av dessa

aspekter ingår redan på nivå 1. På nivå 2 ingår tilläggande finansiell och icke-finansiell information som inte styrs av regelverk. Olika branscher definierar och mäter detta på olika sätt, men det som är viktigt att poängtera är att det kan existera avvikelser mellan olika företag inom en och samma bransch vid definiering och beräkningar av liknande värdeskapande processer. (DiPiazza & Eccles, 2002) Enligt DiPiazza och Eccles (2002) är den frivilliga informationen i finansiella rapporter en viktig funktion för andra, för att förklara och beskriva ett företags investeringspotential. De menar att den här informationen i många företag är användbar vid kommunikation till investerare. Vidare säger de att den frivilliga informationen inte skall innehålla positiva händelser i företaget, utan också negativa aspekter eller besvikelser. Nivå 2 är viktig för direktörer i företag, som ett praktiskt styrverktyg, samt för intressenter, då de har blivit mer sofistikerade och krävande gällande företagsinformation.

Nivå 3 – Företagsspecifik information

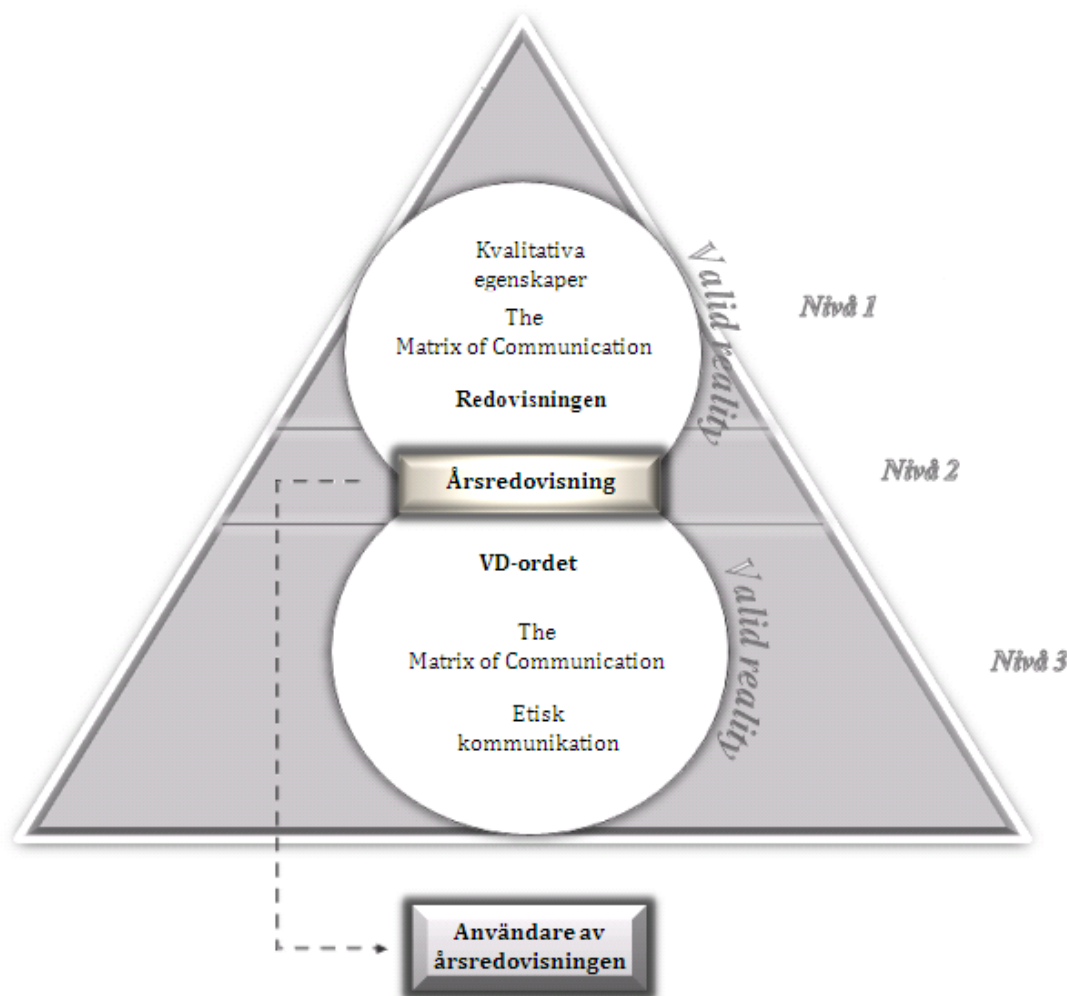
Trots branschspecifika egenskaper behöver investerare och andra aktieägare få reda på information som är företagsspecifik. Denna information kan bl.a. innehålla:

- Chefers perspektiv på dess konkurrenssituation med hot och möjligheter, dvs. en omvärldsanalys
- Strategier som företaget har använt sig för att exploatera möjligheter för att öka värdet för aktieägarna, samt planer att implementera sådana strategier
- Värdeskapande drivkrafter, som är unika för företaget och utfallet av dessa men som inte är inkluderade på nivå 1 och 2
- Kvalitativa och kvantitativa mål
- Företagets önskade risk och hur de hanterar denna
- Bolagets interna kontroll, efterföljsamhet
- Åtaganden gentemot intressenter, andra än aktieägarna. (DiPiazza & Eccles, 2002)

Eftersom all denna information är företagsspecifik, är det viktigt att företaget väljer vilken information de vill rapportera officiellt. Externa standarder går inte att applicera på nivå 3, men dess generella riktlinjer gällande innehåll, samt externa standarder för själva formatet av rapportering av sådan information, kan däremot utvecklas standardmässigt. Nivå 3 integreras med nivå 2 på så sätt att de företagsspecifika egenskaperna kan föras över och bli branschspecifika d.v.s. att företag börjar använda sig av samma metoder. Om marknaden finner denna information användbar, men inte tillräckligt användbar för att kunna göra en jämförelse av företag, kommer investerare att bruka påtryckning för att branschspecifika standarder skapas. När detta väl inträffat, kommer denna information i nivå 3 att integreras med nivå 2. (DiPiazza & Eccles, 2002)

2.5 Vår undersökningsmodell

Nedan presenterar vi den modell som ligger till grund för förståelse av sambandet mellan de teorier som presenterats och hur vi menar att dessa kan tillämpas i vår studie.



Figur 2.3 Vår undersökningsmodell

Vår figur utgör en förklaringsmodell över hur de olika teorierna i vår uppsats är ämnade att länkas samman och förstås. De två cirkelarna i modellen symboliserar vad som beskrivs av Nørreklit et al. (2006) som Valid reality (verklighet). Varje verklighet är skapad i sin egen kontext. Vår grundläggande utgångspunkt, som vi problematiserat kring, är huruvida det föreligger skillnader mellan vad som kommuniceras till användarna genom redovisningen i årsredovisningen, samt huruvida detta skiljer sig från VD-ordet. På så sätt menar vi att det kan föreligga två olika verkligheter, som genom årsredovisningen, kommuniceras till användarna, vilket vi symboliserar med att de två cirkelarna överlappar varandra, i årsredovisningen, i figuren. Vad som kommuniceras ut är, hävdar vi, alltså en ambivalent verklighet. Samtidigt använder vi cirkelarna för att symbolisera vad Bedford och Baladounis (1962) benämner som det ekonomiska systemets sammansättning. Genom att applicera Bedford och Baladounis (1962) *Matrix of Communication*, på så sätt som beskrivits under rubrik 2.2.1 – *Applicering av modellen i vår studie*, menar vi att de två verkligheterna kan formas och förstås. I dessa cirkel återfinns vi alltså redovisningens fyra komponenter, som vi menar är direkt relaterade till samtliga tre nivåer i *The Three-Tier Model of Corporate Transparency*.

I vår modell har vi dessutom inom respektive verklighet, applicerat två olika faktorer, av vilken verkligheten beror, och därför hur den uppfattas. Inom redovisningen är det främst de kvalitativa egenskaperna som styr hur verkligheten kommer att uppfattas. I VD-ordet beror verkligheten bl.a. på den etiska kommunikationen som vi valt att teoretisera med hjälp av Clampitt (2005) samt Cheney och Christensen (2001).

Ovanstående modellering har vi sedan valt att applicera direkt på *The Three-Tier Model of Corporate Transparency*. Högst upp i pyramiden, d.v.s. på nivå 1, återfinns de globalt accepterade redovisningsstandarderna, i vårt fall IFRS och således redovisningens kvalitativa egenskaper. Längst ner i pyramiden, d.v.s. på nivå 3, återfinns företagsspecifik information som i vår modell utgörs av vad VD:n väljer att kommunicera, eftersom denna nivå i pyramiden inte är beroende av några redovisningsregler. Slutligen menar vi att nivå 2, d.v.s. de branschspecifika standarderna kan kopplas till årsredovisningen, eftersom denna kommer att vara beroende av vilka standarder branschen valt att utforma, men även på utseendet i den specifika branschen. Exempel på detta är hur olika branscher väljer att redovisa FoU, vilket kan antas bero på osäkerheter kring huruvida FoU kommer att resultera i konkreta produkter och således framtida intäkter. Vad som kommuniceras ut till användarna av årsredovisningen, är alltså avhängigt samtliga ingående delar i vår modell. Eftersom vi anser vår modell vara neutral i förhållandet till olika branscher vill vi argumentera, att den även fungerar bra som jämförande verktyg mellan de olika branscherna i vår studie.

Kapitel 3

Metod

I föreliggande kapitel behandlas undersökningens vetenskapliga förhållnings- och tillvägagångssätt. Vidare beskrivs vår undersökningsansats, datainsamlingsmetod samt analysmetod för studien. Kapitlet avslutas med en självkritisk utvärdering av studiens tillförlitlighet.

3.1 Vetenskapligt förhållningssätt

Hermeneutiken är från sin början en vetenskaplig riktning som bygger på studier, tolkning samt förståelse av grunderna för mänsklig existens. Under senare, modern tid, har begreppet kommit att innefatta tolkning av mänskliga handlingar, livsytringar och spår av dessa på samma sätt som språkliga sagor samt texter tolkas. (Patel & Davidson, 2003) Eftersom Patel & Davidson (2003) även menar att hermeneutiken ofta har fått stå för kvalitativa förståelse- och tolkningssystem menar vi att detta är ett lämpligt förhållningssätt i föreliggande uppsats. Hermeneutiker menar att mänsklig verklighet är av språklig natur och på så sätt kan forskaren genom språket finna kunskap om det genuint mänskliga. Hermeneutiken menar alltså att det går att förstå andra människor genom att tolka det som det talade eller skrivna ordet ger uttryck för. (Patel & Davidson, 2003) Utgångspunkten för denna uppsats är förståelse för det som VD ger uttryck för genom sitt ord, satt i relation till de redovisade siffrorna i årsredovisningar. De intentioner eller avsikter som yttrar sig genom den skriftliga framställningen vill vi alltså försöka tolka och förstå.

Genom det hermeneutiska förhållningssättet närmar vi oss som forskare problemet subjektivt genom vår egen förförståelse. På så sätt tillåts vi att utifrån egna tankar, känslor och intryck tolka och förstå texten. Tidigare kunskap som vi besitter ses också som en tillgång inom detta förhållningssätt. Genom att använda ett hermeneutiskt förhållningssätt tillåts vi att studera helheten snarare än delarna av ett problem, i motsats till positivismen. Då vi pendlar mellan delarna och helheten möjliggörs en så fullständig förståelse av helheten som möjligt, d.v.s. det som kallas för holism. Samtidigt knyter hermeneutiken an till det som benämns abduktion i och med att vår förståelse för det vi studerar växer fram successivt under tolkningen. (Patel & Davidson, 2003) Vi menar att vi med hermeneutiska förhållningssättet till texterna, kan bidra med en rad tolkningar snarare än en heltäckande förståelse (Patel & Davidson, 2003) av VD-orden, i kontrast till de redovisade siffrorna.

3.2 Vetenskapligt tillvägagångssätt

Ett abduktivt tillvägagångssätt kan sägas bestå av tre steg. I det första steget är utgångspunkten ett enskilt fall, kring vilket en preliminär teori formuleras. Det initiala arbetet kan således beskrivas som induktivt. Det andra steget antar en deduktiv prägel, genom att de formulerade teorierna från steg ett nu prövas på nya fall. Det slutgiltiga steget i arbetsprocessen innebär att teorierna utvecklas och får en mer generell karaktär. Fördelen med

ett abduktivt tillvägagångssätt är att forskningen inte låses i ett tankesätt, vilket kan bli fallet som arbetet enbart har en induktiv eller deduktiv prägel. Risker med en abduktiv inriktning är dock att forskare handlar utifrån tidigare erfarenheter och forskning. Resultatet kan bli att forskaren formulerar de preliminära teorierna utifrån tidigare erfarenheter, och på så vis utesluter alternativa tolkningar. Detta kan medföra att de preliminära teorierna endast verifieras i den deduktiva fasen. (Patel & Davidson, 2003)

I uppsatsens inledningsskede höll vi det som troligt att det kunde föreligga någon form av skillnad mellan VD-ordet och bokslutets siffror. Under arbetets gång kommer vi att utgå från vårt syfte, som är att undersöka den förmodade skillnaden, och applicera detta på ett antal årsredovisningar. I det slutgiltiga skedet kommer vi att uppfylla vårt syfte, varefter en slutsats formuleras.

3.3 Undersökningsansats

Vid en undersökning av ett problem där en viss kunskapsbas redan existerar, men ingen klar bild finns, kan undersökningen sägas vara deskriptiv eller beskrivande. (Kinnear & Taylor, 1996) Det område som vi studerar har tidigare berörts i vetenskaplig forskning. Det har diskuterats kring hur VD-ordet och bokslutet förhåller sig till varandra, och denna tidigare forskning var en av våra utgångspunkter. Däremot är en annan utgångspunkt att göra en jämförelse mellan bolag i en specifik bransch. Någon sådan jämförelse har vi inte funnit. Inom den deskriptiva ansatsen söks svar på frågor av karaktären: *hur*, *vem*, *var* och *när*. I vår studie önskar vi svara på *hur* VD-ordet och bokslutet skiljer sig. Patel & Davidsson (2003) menar att valet av den deskriptiva ansatsen oftast innebär att några utvalda aspekter av ett fenomen studeras. Fokus ligger inte på en bred beskrivning, utan på detaljerade och grundliga undersökningar. Det kretsar kring att uppnå en djupare förståelse av ett tidigare identifierat fenomen. (Christensen, Andersson, Carlsson, & Haglund, 2001) Vidare menar Patel & Davidsson (2003) att endast en datainsamlingsteknik kommer till användning inom den deskriptiva ansatsen, men Christensen et al. (2001) påpekar istället att användningen av flera typer av datakällor och insamlingstekniker leder till bättre resultat.

3.4 Datainsamling

Vi har valt att använda oss av kvalitativ datainsamling, då de centrala delarna i metoden ligger i hur forskaren studerar hur individen uppfattar och tolkar sin omgivning. (Backman, 2008) Vi avser alltså att tolka och inte mäta förhållanden.

I vårt fall utgår vi ifrån den kvalitativa metoden och applicerar denna på VD-ordets formuleringar, i ljuset av de redovisade siffrorna, för att studera dess *innebörd*, *kontext* och *process*. Med *innebörd* avses intresse för hur individen upplever, tolkar och strukturerar sin omgivning. *Kontexten* innebär att människan studeras i verkliga situationer och inte genom experiment. *Processen* eller skeendet, snarare än resultatet, är det viktiga inom den kvalitativa datainsamlingen och följaktligen i föreliggande uppsats. (Backman, 2008) Detta konkretiseras genom att vi blir en del av och befinner oss nära det studerade fenomenet.

Syftet med kvalitativa undersökningar är att införskaffa en djupare kunskap, än den som erhålls vid kvantitativa metoder (Patel & Davidson, 2003). Forskaren måste kunna växla mellan ett inre och yttre perspektiv för att kunna förstå och förklara, samt kunna ge en utpräglad deskriptiv beskrivning av det fenomen som undersöks. De utmärkande dragen med kvalitativ forskningsmetodik är bl.a. intresset för det säregna, det unika eller det eventuellt

avvikande som framkommer under studiens framfart. (Holme & Solvang, 1997) Istället för att gå på bredden i undersökningen, väljer vi att studera VD-ordet och bokslutets delar på djupet, och därifrån få adekvat information av det vi undersöker. Vidare kommer de resultat vi finner att konkretiseras genom text och inte genom siffror eller beräkningar.

Åsberg (2001) menar att ”*det kvantitativa-kvalitativa argumentet bör avföras från dagordningen så att verkliga och väsentliga val av a priorikaraktär kan få möjlighet att framträda*”. Vidare menar han att termen metod innebär hur forskaren går tillväga när denne utför något, samt hur insamlingen av data till forskningsproblemet går till. Åsberg (2001) menar att fenomenet i sig själva är det som avgör huruvida metoden blir kvantitativ eller kvalitativ. Metoden kan då inte i sig, vara kvantitativ eller kvalitativ, utan det avgörs av fenomenet som sådant. Vår studie utgörs av tre årsredovisningar, som vi skall utföra en djupanalys av. Detta medför att ett kvalitativt förhållningssätt för datainsamlingen föreligger. Enligt Åsberg (2001) avgörs alltså datainsamlingen av att vi valt att studera årsredovisningars kommunikativa innehåll. Metod är enligt Åsberg (2001) själva tillvägagångssättet för hur något görs. Om det sen är kvantitativt eller kvalitativt avgörs av fenomenet i sig. Vi hävdar dock att detta inte utgör något problem, eftersom det fenomen vi studerar har styrt vårt val av kvalitativ metod.

3.5 Data

3.5.1 Typer av data

Enligt Kinnear och Taylor (1996) finns två typer av datakällor. *Primärdata* utgörs av data som insamlas specifikt för studiens ändamål. *Sekundärdata* är data som redan samlats in för andra syften än den föreliggande undersökningens. Vilken av de två typerna som data tillhör, beror på i vilket syfte data har insamlats. Det är sällsynt att endast sekundärdata kan användas men det kan oftast hjälpa till med att:

- Formulera forskningsproblemet.
- Föreslå metoder och typer av data för datainsamlingen.
- Kunna jämföra sina primärdata och tolka samt utvärdera dessa.
(Kinnear & Taylor, 1996)

Kinnear och Taylor (1996) påpekar att det är bra att söka sekundärdata före undersökningen för att spara tid. Nackdelar med sekundärdata är främst att:

- Den kanske inte passar in i den aktuella undersökningen.
- Det kan vara svårt att avgöra sekundärdatas träffsäkerhet i den aktuella undersökningen eftersom den skapats i ett annat syfte.
- Sekundärdata kan vara inaktuell eftersom det kan vara längesedan den publicerades.
(Kinnear & Taylor, 1996)

3.5.2 Användning av data

I vår studie kommer sekundärdata att vara den enda typen av data. Årsredovisningar i sig utgör enligt ovanstående beskrivna definition sekundärdata (Kinnear & Taylor, 1996). I vår studie har vi inga avsikter att genomföra exempelvis intervjuer och därför finns ingen primärdata. Intentionen är istället att samla in årsredovisningar och att analysera dessa.

3.6 Urval

Vi har valt att i föreliggande uppsats fokusera på läkemedelsbranschen. Anledningen till detta är företagets stora utgiftsposter i FoU, vilket styrs av reglerna i IAS 38, om immateriella tillgångar (IAS 38). Vår förförståelse gör gällande att dessa poster är särskilt stora inom läkemedelsbranschen. Utgiftsposter kopplade till FoU kostnadsförs vid uppkomsten, och på så sätt argumenterar vi att läkemedelsbolag kan ha potentiellt stora dolda tillgångar som inte syns i redovisningen, vilket vi hävdar särskiljer den från andra branscher. Vi menar även att information om nutida utgifter och eventuella framtida intäkter kan komma att lyftas fram i VD-ordet. Det kan exempelvis handla om att VD:n berättigar en stor investering nu, vars positiva effekter först kan komma att tillföras företaget i framtiden. De två företag som vi valt att studera inom läkemedelsbranschen är AstraZeneca och Novo Nordisk. Anledningen till detta är att de är väletablerade och kända globalt.

För att kunna göra en jämförelse mellan bolag inom läkemedelsbranschen, och undersöka om framställningen i VD-ordet skiljer sig gentemot andra branscher, måste vi använda en referenspunkt. Detta görs för att se om det existerar karakteristiska drag i läkemedelsbranschen jämförelsevis med referenspunkten. Vi har därför valt ett företag i en annan bransch, som enligt vår uppfattning skiljer sig i förhållande till läkemedelsbranschen. Vi valde SKF, som verkar inom verkstadsindustrin. Utgifter kan i denna bransch komma att tydligare resultera i konkreta tillgångar, till skillnad mot läkemedelsbranschen, där investeringar ofta kan hänföras till forskning, som inte får tas upp som tillgång. Tillgångar inom verkstadsindustribranschen resulterar också snabbare i en intäkt, i och med att det finns konkreta tillgångar, i form av färdiga produkter, att sälja.

I vårt urval har vi valt att studera samtliga företag på koncernnivå, eftersom vi ville att företagets redovisningar skulle följa IFRS och därmed bli jämförbara sinsemellan. Samtliga företag återfinns på Nasdaq OMX Nordic, Large Cap, eftersom vi ville studera stora, stabila företag som är etablerade och representerade i Sverige. Vi ville ha ett brett underlag och valde därför att använda årsredovisningar från flera år. Detta begränsades dock till endast två år, eftersom vi ville studera VD-ord skrivna av samma VD, för att VD-orden skulle upprätthålla liknande stil och struktur. AstraZenecas årsredovisning innehåller både ett VD-ord och ett ordförande-ord. Det finns sannolikt en uppdelning mellan VD:n och ordföranden, då ordföranden lägger större vikt vid att presentera siffror och nyckeltal. Vi har därför valt att studera både VD-ordet och ordförande-ordet, för att få en så rättvis jämförelse som möjligt av företagets årsredovisningar.

3.7 Presentation av valda företag

3.7.1 AstraZeneca PLC

AstraZeneca PLC konstituerades i England och Wales 1992. Idag är företaget ett av världens ledande läkemedelsföretag. Koncernchef är David Brennan, som tog över positionen efter Sir Tom McKillop den 1 januari 2006. Huvudkontoret ligger i London. Företaget fokuserar på sex hälsovårdsområden: cancer, mage/tarm, hjärta/kärl, infektion, neurovetenskap samt andningsvägar och inflammation. AstraZeneca har positionerat sig på världsmarknaden, i följande rangordning inom respektive område. (AstraZenecas hemsida [AZH], 2008)

- Cancer: nummer 3
- Mage/tarm: nummer 1
- Hjärta/kärl: nummer 6

- Neurovetenskap: nummer 7 (smärtlindring: nummer 1)
- Andningsvägar och inflammation: nummer 4 (AZH, 2008)

Företaget förvärvade läkemedelsbolaget MedImmune Inc. i juni 2007 och blev därmed ledande inom bioteknologi. AstraZeneca satsar årligen stora summor på forskning och utveckling. År 2007 uppgick den totala summan till drygt 5 miljarder US dollar. Företagets produktportfölj omfattar 11 läkemedel som vardera säljs för över 1 miljard USD. Den medicin som har störst omsättning är läkemedlet Nexium[®], som år 2007 såldes för 5,2 miljarder USD. (AZH, 2008) Nexium[®] är en protonpumpshämmare eller syrahämmare vilket innebär att det hämmar magsyran som produceras i magsäcken. (FASS hemsida [FASSH], 2008) En annan medicin som hade stor försäljning år 2007 är Seroquel[®], som såldes för 4 miljarder USD. (AZH, 2008) Seroquel[®] används för att behandla schizofreni eller mani. (FASSH, 2008)

3.7.2 Novo Nordisk A/S

År 1923 grundades Novo Insulin Laboratorium av August Krogh, Hans Christian Hagedorn och August Kongsted, vars fokus var insulinproduktion i Danmark. Läkemedelsbolaget, Novo Nordisk A/S, är idag världsledande inom diabetesbehandling, men har dessutom en ledande position inom: bioteknik, biomedicin, blödningsbehandling, tillväxthormonbehandling och kvinnohälsa. Huvudkontoret ligger i Bagsvaerd, Danmark, och VD:n för företaget är Lars Rebien Sørensen. (Novo Nordisks hemsida [NNH], 2008)

Företaget har produktion i sex länder och dotterbolag eller kontor i 80 länder runt om i världen. I Sverige finns dotterbolaget Novo Nordisk Scandinavia AB. Den totala omsättningen för koncernen, uppgick år 2007 till 41,8 miljarder danska kronor (DKK), varav 30,5 miljarder DKK utgörs av intäkter från diabetesområdet, och 11,4 miljarder DKK av intäkter från biomedicinområdet. De största enskilda regionala marknaderna är Europa, följt av Japan och Oceanien. 2007 uppgick FoU till 8,5 miljarder DKK. (NNH, 2008)

3.7.3 Läkemedelsbolagens forskning

Läkemedelsbolag lägger upp sin forskning och utveckling i tre olika faser, varav fas 1 är när forskarna vill få reda på vad som händer när substansen tas upp i kroppen. Tester utförs då på 50-150 helt friska personer, som får ta läkemedlet och studeras noggrant. Därefter inleder företaget fas 2, som innebär att kliniska prövningar äger rum på individer som har den sjukdom som medicinen är gjord för att bota. Vid fas 3 vill forskarna få reda på vad läkemedlet tillför patienten jämförelsevis med de behandlingar som redan existerar, samt placebo. För att detta skall kunna undersökas utförs en studie på 5000 patienter. (AZH, 2008)

3.7.4 AB SKF

Aktiebolaget Svenska kullagerfabriken (SKF) bildades i Göteborg 1907 och har än idag sitt huvudkontor där. Sedan 2003 heter VD:n Tom Johnstone. Företaget är världsledande leverantör av produkter, lösningar och tjänster inom rullningslager och tätningar. SKF arbetar utöver detta med mekatronik, service och smörjsystem. De utvecklar och arbetar också med tjänster inom teknisk support, underhållsservice, tillståndsovervakning och utbildning. Företagets verksamhet är indelat i tre divisioner: Industrial Division, Service Division och Automotive Division, där varje fokuserar på sina respektive kundsegment. Företaget har sedan start satsat på FoU, för att genom innovationer skapa nya produkter och lösningar inom kullagervärlden. År 2007 var antalet ansökningar om förstagångspatent 186 stycken. Den totala kostnaden för FoU uppgick samma år till 900 miljoner svenska kronor (MSEK). SKF har tillverkning på över 80 platser i världen och har försäljningsbolag i 70 länder.

Omsättningen uppgick år 2007 till 58,6 miljarder SEK. Största marknaden är Västra Europa följt av Asien/Stillahavsområdet samt Nordamerika. (SKF:s hemsida [SKFH], 2008)

3.8 Analysmetod och praktiskt tillvägagångssätt

3.8.1 Innehållsanalys

Målet med en innehållsanalys är att studera kommunikationsinnehållet, vilket alltså faller inom ramarna för den här uppsatsen. Vad som beaktas vid denna typ av analys är kontexten, eftersom innehållet alltid är skapat i ett sammanhang. (Bryder, 1985) I kommunikationsprocessen återfinns elementet meddelande, och detta kan brytas ner i mindre beståndsdelar, som i sin tur utgör grunden för konstruerandet av så kallade analysenheter. Inom innehållsanalysen används vanligtvis fyra typer av analysenheter, vilka är *kontextenheter*, *registreringsenheter*, *mätenheter eller skalor*, samt *summaenheter*. För att exemplifiera vad de två första typerna är, så kan detta beskrivas genom ett exempel med analys av ledarartiklar i en dagstidning. Kontextenheterna kommer då att vara ledarartiklar, och registreringsenheterna kommer att utgöras av enskilda meningar i artiklarna. När det gäller registreringsenheterna kan fokus ligga antingen på enskilda ord eller på övergripande teman. Mätenheterna kan exempelvis utgöras av meningslängd, och summaenheterna är slutligen summan av kontextenheterna. (Bryder, 1985) Innehållsanalysen är användbar vid studier där kvantitativa, såväl som kvalitativa datainsamlingsmetoder tillämpas. Innehållsanalysens slutskede är ofta en tolkning av de resultat som framkommit under analysens gång. Då bör forskaren fråga sig vad resultaten betyder, och om det finns olika konkurrerande tolkningar. Det är även viktigt att undersöka samstämmigheten med teorier inom det studerade området, samt om resultaten kan anses vara korrekta. (Weber, 1985)

Vi menar att VD-ordet är att likna vid en ledare i en tidskrift. På så sätt blir kontextenheterna VD-ordet i årsredovisningen. Registreringsenheterna utgörs av enskilda uttalanden i VD-ordet som vi bl.a. kommer att exemplifiera med citat. Eftersom vår studie bygger på kvalitativ datainsamlingsmetod så kommer vi inte att använda mät- eller summaenheter. Tyngdpunkten i analysen ligger istället på att jämföra hur VD-ordet kommunicerar ut den ekonomiska verklighet som presenterats i bokslutet, utifrån företagets kontext d.v.s. i den branschspecifika miljö där företaget verkar.

3.8.2 Praktiskt tillvägagångssätt

När vi genomför vår innehållsanalys, har vi valt att rent praktiskt ställa upp ett antal komponenter och söka efter dessa i respektive VD-ord. Dessa komponenter följer nedan.

Förekomst av nyckeltal och siffror

Presenteras nyckeltal och siffror, och i så fall i vilken utsträckning?

Typer av nyckeltal och siffror

Om nyckeltal och siffror återfinns, vilka presenteras?

Substitution för avsaknad av nyckeltal och siffror

Om inga nyckeltal eller siffror presenteras i VD-ordet, framställs då den ekonomiska ställningen och kopplingen till bokslutet på något annat sätt, och hur sker i så fall denna framställning?

Tolkning av redovisning/bokslut

Görs i VD-ordet en tolkning av den ekonomiska ställningen, och vilken typ av tolkning görs i så fall? Stämmer tolkningen överens med det som kan utläsas ur bokslutet?

Nyckeltalens relevans

Hur relevanta är de nyckeltal som presenteras, och finns det nyckeltal som kan vara mer relevanta för att beskriva den ekonomiska ställningen?

Förväntningar

Går det att identifiera ett skapande av framtida förväntningar i VD-ordet, och hur ter sig i så fall detta?

3.8.3 Jämförelse

I den andra delen av vår analys kommer vi att genomföra en jämförelse mellan de utvalda företagen, där det som har identifierats i enlighet med komponenterna, kommer att jämföras på företagsnivå.

3.9 Studiens tillförlitlighet

3.9.1 Validitet

Vid god validitet undersöker studien det som den avser att undersöka. Två viktiga begrepp är giltighet och relevans. Giltigheten är den generella överensstämmelsen mellan empiri och teori, medan relevansen inbegriper huruvida det empiriska materialet är relevant för det problem som ligger till grund för studien. (Andersen, 1998; Patel & Davidson, 2003) Ur vårt empiriska material fann vi tydliga kopplingar till vår teoretiska referensram, främst i form av de två olika verkligheterna som utgörs av VD-ordet och redovisningen, och hur dessa kommer till uttryck på tre plan; globalt, branschmässigt och företagsspecifikt. Vi menar även att vårt empiriska material har svarat väl på de problem som vi framförde i inledningsskedet av uppsatsen. Detta på grund av att de företag som har ingått i denna studie följer IFRS, samt innehåller liknande VD-ord, där årets ekonomiska resultat diskuteras. Vidare är alla VD-ord skrivna under perioder då företagen haft samma VD. Det innebär att VD-orden upprätthåller samma stil och struktur, vilket har höjt validiteten i studien. Vi finner dock en negativ aspekt med att AstraZenecas årsredovisning innefattar ett ordförande-ord samt ett VD-ord. Vi argumenterar dock för att validiteten, trots detta, är hög, då vi har valt att studera bägge ord, vilket formar samma strukturella upplägg som de resterande årsredovisningarna.

3.9.2 Reliabilitet

Graden av reliabilitet avgörs av hur mätmetoden påverkas av tillfälligheter, och om mätningen sker på ett tillförlitligt sätt. Det handlar om att uppnå säkra och exakta mätningar oberoende av vad som avses mätas. (Andersen, 1998, Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2006) Eftersom vi hade som kriterium att företaget skulle ha samma VD under de studerade åren, begränsades vårt urval till bara två år, som dessutom följer på varandra, vilket kan ha påverkat reliabiliteten i någon utsträckning. Vårt urval kan således visa på avvikelser från det som vanligtvis är karaktäristiskt för de enskilda företagen och för branschen, vilket gör att vår analys kan anses mindre tillförlitlig. Detta kan bero på tillfälligheter i redovisningen eller de ekonomiska händelserna under de valda åren. T.ex. menar vi att bra eller dåliga resultat kan påverka VD:n att uttrycka sig på ett visst sätt, som normalt inte sker om resultaten ligger på den önskvärda nivån.

Även våra beräkningar utifrån bokslutet kan skilja sig från företagens beräkningar p.g.a. att företagen valt att inkludera/exkludera poster som vi inte har kunnat identifiera. Vi menar dock att detta problem inte går att kontrollera utifrån årsredovisningen, eftersom företagens beräkningar av nyckeltal och siffror sällan presenteras i detalj. Dessutom saknas information om vilka poster som de mer specifikt har valt att ta med eller bortse från.

Kapitel 4

Empiri och analys

I kapitlet redogörs för den insamlade empirin. Härpå appliceras den teoretiska referensramen vilket ger upphov till analys och diskussion. Kapitlet är uppdelat i tre rubriker. Den första är nyckeltal och dess beskrivningar, här beskriver de nyckeltal som ingår i VD-ordet. Den andra rubriken är nyckeltalens relevans vilket skall förstås som hur relevanta nyckeltalen är samt om det existerar nyckeltal som är mer relevanta att ta med. Den tredje och sista rubriknivån är förväntningar, d.v.s. vilka förväntningar som skapas hos användarna av årsredovisningen, vid läsandet av VD-ordet.

4.1 AstraZeneca PLC

AstraZeneca presenterar, till skillnad från de två andra bolagen i vår studie, vid sidan om VD-ordet en översikt skriven av ordföranden, Louis Schweitzer. Det föreligger större fokus på den ekonomiska ställningen och resultatet här, än i VD-ordet. I detta upplägg kan vi identifiera två olika roller, där VD:n presenterar en översikt över året, relativt rensad från ekonomiska siffror, medan ordföranden diskuterar året, till stor del, genom att lyfta fram siffror.

Vi kan se en skillnad mellan VD-ordet och ordförande-ordet, där ordföranden främst använder sig av fakta, till grund för sina uttalanden, även om siffrorna är missvisande, då de exkluderar vissa kostnader, som vi senare kommer att analysera mer utförligt. VD-ordet däremot, är fritt från nyckeltal år 2007. Istället används i beskrivningen av den ekonomiska utvecklingen det som Clampitt (2005) benämner som eufemismer och ambiguiteter. Ett exempel på detta är följande citat:

*Vi har också varit **framgångsrika** när det gäller våra försäljningsmål samtidigt som vi fortsätter att **utmana vår kostnadsbas ur alla aspekter** och öka produktiviteten i hela organisationen. (AstraZenecas årsredovisning [AZÅ], 2007, s. 5)*

I VD-ordet förklarar inte VD:n vad han menar med *framgångsrika* och vad det innebär i specifika ekonomiska termer. Det är alltså ett exempel på tvetydighet. Vad VD:n avser är endast att uttrycka att det går bra, utan att behöva vara särskilt exakt. Detsamma gäller när han säger: *utmana vår kostnadsbas ur alla aspekter*. Det är vagt uttryckt och hänvisning till siffror eller konkreta exempel saknas helt. Det är alltså först när användarna läser bokslutet som dessa begrepp, enligt oss, kan tolkas någorlunda och begreppen får en egentlig innebörd och mening, d.v.s. när det finns möjlighet att överblicka tidigare års kostnadsbesparingar och liknande. Dessutom är samma utdrag ur VD-ordet ett exempel på en eufemism. Att: *utmana vår kostnadsbas ur alla aspekter*, är sannolikt detsamma som att göra genomgående besparingar.

4.1.1 Nyckeltal och beskrivningar av dessa

Ordföranden börjar med att föra fram årets viktiga nyckeltal. I det första steget tar han upp försäljnings- samt rörelseresultat i procenttal samt i monetära termer. Vidare presenterar han

FoU i monetära termer. Därefter ligger fokus på ett aktieägarperspektiv, där han väljer att lyfta fram nyckeltal såsom vinst per aktie, utdelning, samt aktieåterköp. Upplägget är detsamma för år 2006 och 2007. Även om vi menar att de presenterade siffrorna inte uppvisar en rättvis bild av det gångna året, vilket vi kommer till senare, så ger siffrorna ändå en konkret utgångspunkt. Nørreklit et al. (2006) talar om att fakta är nödvändigt för att skapa en verklighet, men måste kompletteras med andra komponenter, för att fakta i sig inte kan bygga upp en verklighet. Ordföranden nyttjar detta väl när han som utgångspunkt presenterar siffror och nyckeltal, för att med fakta visa att utvecklingen har varit positiv. VD:n ger därefter en obestämd beskrivning av dessa fakta.

I övrigt består 2006 års ordförande-ord, till största delen av information om bolagsstyrelsen och dess sammansättning. Under 2007 ligger fokus på en av de största händelserna under året, förvärvet av bioläkemedelsföretaget MedImmune, Inc.

VD:n väljer att bara använda sig av ett nyckeltal år 2006 nämligen försäljningstillväxten. År 2006 presentas försäljningstillväxten i procent för hela koncernen, och för de enskilda produkterna, både i procent och i monetära termer. Nedan följer två exempel:

*2006 gav prov på några goda framsteg. Företaget uppnådde en utmärkt ekonomisk utveckling, med **en stark försäljningstillväxt på 11%**, underbyggd av vår fortsatta satsning på att genomgående förbättra produktiviteten. (AZÅ, 2006, s. 3)*

*Med en försäljning på **1,5 miljarder USD**, en **ökning med 29%** jämfört med förra året, är Arimidex nu den ledande hormonbaserade bröstcancerbehandlingen i USA, Japan och Frankrike. [...] kan många patienter i Europa som nu behandlas med tamoxifen byta till Arimidex. (AZÅ, 2006, s. 3)*

Under 2007 återspeglas inte dessa siffror, utan den ekonomiska tillväxten beskrivs i ord, både för koncernen och för de enskilda läkemedlen. Följande två exempel illustrerar detta.

***Vi har också varit framgångsrika när det gäller våra försäljningsmål**, samtidigt som vi fortsätter att utmana vår kostnadsbas ur alla aspekter och öka produktiviteten i hela organisationen. (AZÅ, 2007, s. 5)*

*Arimidex fortsatte att vara förstahandsvalet för patienter med bröstcancer efter menopaus och produktens **försäljning ligger stadigt i linje med marknadstillväxten**. (AZÅ, 2007, s. 5)*

Ur ett produktperspektiv har i VD-ordet valts att framhäva de fem läkemedel med störst försäljningsmarginal nämligen: Nexium®, Seroquel®, Crestor®, Arimidex® och Symbicort®. Dessa utgör också AstraZenecas viktigaste inkomstkällor. Under 2006 överensstämmer de presenterade siffrorna i VD-ordet med vad som kommuniceras i övrigt. Bl.a. anges försäljningstillväxten i siffror i VD-ordet, men bara för en del av produkterna. Noterbart är att de enda produktspecifika försäljningssiffrorna som lyfts fram i VD-ordet, är de tre med störst procentuell tillväxt. Det nämns ingenting om att Losec® tappat 16 % i försäljning. År 2007 presenteras dock inga siffror alls kring läkemedlen, utan det förklaras vad medicinerna är till för samt i vilka länder de godkännts för försäljning, förutom läkemedlet Nexium®, där VD:n säger: ”på de nyare marknaderna fortsatte Nexium att uppvisa en mycket stark tillväxt”. (AZÅ, 2007, s. 5) Vid beräkning utifrån bokslutets not 7 *Försäljning per produkt*, framkommer att försäljningstillväxten uppgår till 0,7 % (appendix, 5). Här vill vi fråga oss om det inte indirekt måste innebära att de nuvarande marknaderna tappat i försäljning, om det föreligger en så stark tillväxt som VD:n påstår. År 2007 presenteras också läkemedlet

Arimidex® resultat, i muntliga termer, där VD:n säger att ”*produktens försäljning ligger i stadigt i linje med marknadstillväxten*” (AZÅ, 2007, s.5), vilket ur bokslutet då får förstås som en tillväxt om 14,7 % (appendix 5).

En anledning till skillnaden mellan de båda åren, menar vi beror på att 2007 års försäljningsresultat för majoriteten av de enskilda produkterna faktiskt är sämre än år 2006. Försäljningstillväxten för de enskilda preparaten minskar och AstraZeneca når således inte upp till samma goda försäljningstillväxt år 2007. Givetvis påverkas då även försäljningstillväxten för hela koncernen.

Som tidigare nämnts finns under 2007 ingen information om koncernens totala försäljningstillväxt i VD-ordet, vilket skapar funderingar kring tillväxten under året, eftersom den mer dunkelt anges i ord. Information gällande försäljning och resultat finns dock angiven i ordförande-ordet. Den totala försäljningstillväxten för koncernen är lägre under 2007 än 2006, då den har minskat från 11 % till 7 %. Även ökningen av rörelseresultatet är mindre under 2007 än under 2006. 8 % ökning under 2007 står att jämföra med 28 % under 2006. Här är värt att påpeka att rörelseresultatet under 2007 anges exklusive omstrukturerings- och synergikostnader, samt förlusten som uppstår genom förvärvet av MedImmune. Omstrukturerings- och synergikostnaderna var år 2007, 966 miljoner USD (MUSD), men under 2006 saknas denna post i såväl bokslut som VD-ord. Vid förvärvet av MedImmune gjorde koncernen en förlust på 178 MUSD. Ingen information presenteras i ordförande-ordet om vad rörelseresultat skulle ha blivit om företaget hade inkluderat dessa kostnader, utan rörelseresultatet presenteras exklusive dessa kostnader. Det anges dock i ordförande-ordet att kostnaderna har exkluderats. Vi menar här att det uppstår en diskussion om de kvalitativa egenskaperna hos redovisningen. Bokslutet regleras av IFRS, och enligt regelverket måste de ovan nämnda kostnaderna tas med i rörelseresultatet. I ordförande-ordet, som är frivilligt, existerar inte detta krav och det finns ett val att presentera det som ordföranden/VD:n själv önskar (IAS 1). Vi anser att det brister i tillförlitligheten, främst validitetens delar, såsom fullständighet och väsenlighet, då beräkningar som ordföranden lyfter fram, inte innehåller alla de poster som skall inkluderas enligt IASB:s föreställningsram, för att ge en korrekt bild av redovisningen.

Då vi utgår från rörelseresultatet, som presenteras i koncernens resultaträkning, finner vi att rörelseresultatet från 2005 till 2006 ökade med 26,4 % (appendix 5) jämförelsevis med de uttalade 28 %. Vi finner det svårt att komma fram till samma siffra, då det inte anges vilka kostnader som exkluderats eller inkluderats i det rörelseresultat som presenteras i ordförande-ordet. Från 2006 till 2007 är den uttalade ökningen av rörelseresultatet, när vi utgår från koncernens resultaträkning, en minskning med 1,5 % (appendix 5), istället för den uttalade ökningen på 8 %. Detta finner vi väldigt otydligt, och vi menar att detta skapar en icke rättvisande bild vid jämförelser åren emellan samt vad som kommuniceras till årsredovisningens intressenter. Detta kan kopplas ihop med att redovisningen inte följer de kvalitativa egenskaperna för att kriteriet jämförbarhet skall uppnås, i det här fallet jämförbarhet över tid. Det är svårt att avgöra om det studerade året uppvisar ett positivt eller negativt resultat, då det inte finns en referenspunkt att jämföra med. Vi ställer oss frågande till vilka kostnader som kan exkluderas respektive inkluderas. Vi undrar hur detta urval har gjorts, och vi saknar en förklaring till varför det kan vara berättigat att i ordförande-ordet ta med vissa kostnader, men utelämnat andra kostnader. Den fråga som uppstår underbyggs av Cheney & Christensens (2001) diskussion om integriteten hos en källa. Vi menar inte att det går att tvivla på företaget som källa i sig, men vi menar att ordförandens avsikter med att inte redovisa jämförbara resultat går att ifrågasätta. Den enda förklaringen vi finner genom vår

analys av redovisningen, är att ordföranden vill att rörelseresultatet skall se ut att öka, istället för minska, som realiteten visar.

Not 2 *Omstrukturerings- och synergikostnader* är fördelade på följande poster i resultaträkningen:

Kostnad för sålda varor	415	MUSD
Forskning och utvecklingskostnader	73	MUSD
Marknadsförings- och administrationskostnader.	478	MUSD
Summa omstrukturerings- och synergikostnader	966	MUSD

Däremot är dessa kostnader fördelade på följande interna poster:

Kostnad för avgångsvederlag	678	MUSD
Avskrivning över plan och nedskrivning	203	MUSD
Övrigt	85	MUSD
Summa	966	MUSD

Det anges i not 19 *Avsättningar* att posten avgångsvederlag innehåller personalkostnader som hänförs till omstruktureringsarbetet. Vi finner det oklart att det inte tydligare framgår i VD-ordet vad kostnaderna kan hänföras till. I detta fall är det alltså nödvändigt att gå till bokslutets noter, för att få mer utförlig information om denna, i vår mening, relativt otydliga posten omstrukturerings- och synergikostnader. Vi menar att en kostnadspost på omkring 1000 MUSD är för betydelsefull för att inte förklara utförligare.

4.1.2 Nyckeltalens relevans

Som tidigare nämnts har VD:n år 2007 valt att inte visa produkternas enskilda försäljningstillväxt jämförelsevis med år 2006. Detta gör att det går att ifrågasätta produkternas försäljningstillväxt samt framtida potential på marknaden, vilket kan kopplas till Nørreklit et al. (2006) som menar att utan fakta så existerar inte en verklighet. I detta fall ges inte en verklig ekonomisk bild av företaget, då företaget väljer att inte åskådliggöra produkternas försäljningstillväxt. Nørreklit et al. (2006) argumenterar för att en referens i form av fakta måste användas för att kunna urskilja det som är verkligt från överkligt. AstraZenecas ekonomiska verklighet år 2007 kan därmed ifrågasättas, speciellt när företaget valt att redovisa försäljningstillväxten per produkt, i årsredovisningen, på ett annat sätt än föregående år. Om vi använder oss av den beräkningsmetod som de utgått ifrån vid beräkningar år 2006 får vi andra resultat än de presenterade, för försäljningstillväxten år 2007. Således brister det i den kvalitativa egenskapen, jämförbarhet över tid. Men det innebär också att referensen, i form av fakta, är missvisande och därmed ger en vilseledande bild av produkternas verkliga försäljningsförändring. Nørreklit et al. (2006) menar att en referenspunkt såsom tidigare erfarenheter eller tidigare forskning, i AstraZenecas fall olikartade beräkningsmetoder, skapar skillnaden mellan verklighet och fiktion.

Det är viktigt att ta med omsättningen, vilket ordföranden gör under båda de studerade åren, eftersom intäkter då kan sättas i relation till det uppnådda resultatet. För AstraZenecas del, och för andra läkemedelsbolag, som har höga kostnader för FoU, är det väsentligt att presentera kostnader för dessa, och hur de har varierat under året. Ökningen i monetära termer för FoU finns presenterad i ordförande-ordet, men inte hur stor andel denna kostnad utgör av omsättningen. Annan information som vi menar borde ha presenterats i ordförande-ordet är

t.ex. fakta om immateriella tillgångar, framförallt gällande patent och utveckling, vilket vi anser skulle visa en mer tydlig bild av företagets ekonomiska struktur. Nyckeltal t.ex. vinstmarginal per produkt är också intressanta eftersom försäljningsintäkter ställs i relation till de resurser som har lagts på FoU av de olika preparaten. Två andra nyckeltal av intresse är skuldsättningsgraden och soliditeten, med tanke på att företaget har ökat andel *räntebärande långfristiga lån och krediter* med 9789 MUSD från 2006 till 2007, till stor del på grund av förvärvet av MedImmune. Ur bokslutet kan beräknas att AstraZenecas skuldsättningsgrad ökat från 0,94 (2006) till 2,22 (2007) samtidigt som soliditeten minskat från 51,5 % (appendix 5) till 31,1 % (appendix 5).

Resonemanget kring vilka nyckeltal som kan tas med och hur dessa presenteras kan kopplas till Nørreklit et al. (2006) resonemang kring att individer alltid har anledningar till de val de gör, beroende på de möjligheter som finns. Valet beror av värderingar hos den enskilde. Här menar vi alltså att VD:n väljer att belysa de siffror som visar den bästa ekonomiska prestationen, trots att andra siffror i bokslutet visar att prestationen är en annan. Vidare så sker en tolkning av resultatet och de nyckeltal som presenteras i VD-ordet, och den här framställningen menar vi alltid blir subjektiv. Det lämnas lite utrymme för läsaren att själv tolka den ekonomiska prestationen, i synnerhet om läsaren är oinvigd i redovisningen som sådan och endast läser VD-ordet.

Något annat som vi finner viktigt att påpeka är att det saknas mer utförlig ekonomisk information om förvärvet av MedImmune, eftersom detta medförde ökade utgifter om 15,6 miljarder USD. Detta är viktigt att belysa i VD-ordet eftersom AstraZenecas omsättning samma år var 29,5 miljarder USD. Ordföranden däremot, nämner bara att lån tagits på grund av förvärvet, men anger inte lånebeloppets storlek.

Med den upplåning som genomfördes efter förvärvet av MedImmune har vi nu etablerat en balanserad låneportfölj, med en andel kortare upplåning, som vi avser att betala av under de kommande tre till fyra åren, samt en medellång till långsiktig finansiering, samtidigt som vi bibehåller en hög kreditvärdighet. (AZÅ, 2007, s. 4)

Eftersom ordföranden har valt att fokusera på aktieägarna i ordförande-ordet, borde förvärvet av MedImmune ha utvecklats mer, i form av vilka konsekvenser detta har för bolagets lönsamhet och ekonomiska struktur. Exempelvis skulle det ha varit viktigt att belysa förändringen av soliditeten och skuldsättningsgraden, eftersom förändringen i dessa är så anmärkningsvärd.

4.1.3 Förväntningar

En stor del av VD-ordet fokuserar på FoU. Betydelsen av en starkare forskningsportfölj diskuteras, och år 2006 talar VD:n om tre hörnpelare i strategin för att stärka FoU portföljen. Dessa är att öka produktiviteten i de interna FoU-aktiviteterna, fortsätta öka tempot i utvärdering och förvärv av lovande projekt från externa källor samt satsa på att bli en stor internationell aktör inom bioläkemedel. Nørreklit et al. (2006) menar att chefs uppgifter bl.a. är att bana väg för de möjligheter som finns tillgängliga för företaget, de anställda samt de olika intressenterna. Genom att uttala sig om dessa tre strategier påvisar VD:n möjligheterna, som gör att företaget kan fortleva. AstraZeneca är som läkemedelsbolag ständigt beroende av nya innovationer för att kunna upprätthålla och skapa bra ekonomiska resultat. Då blir det väsentligt att förklara och beskriva att företaget är innovationsrikt och hela tiden på frammarsch, eftersom det skapar det som Nørreklit et al. (2006), i sitt resonemang om logik, beskriver som olika möjligheter, vilka i sin tur används som verktyg för att argumentera om företagets framtida framgångar. För VD:n handlar det om att få till en

systematisk reflektion, som är så övertygande att den kan bli ett logiskt resonemang för användarna av årsredovisningen. Nedan följer ett exempel:

MedImmune är ledande inom både bioläkemedel och vacciner och tillför kompetens och kapacitet som omfattar hela kedjan från forskning till marknadsföring. Det är också et vertikalt integrerat företag som har investerat i framtida tillväxt och som ger oss betydande kompetens och kapacitet för tillverkning av bioläkemedel och vacciner. Genom att kombinera våra egna biologiska projekt och dem från Cambridge Antibody Technology under MedImmunes ledning anser jag att vi har skapat en kraftfull motor för framtida utveckling. (AZÅ, 2007, s. 5)

Här vill vi illustrera hur VD:n systematiskt argumenterar med läsaren för att hjälpa dem att skapa den logik som Nørreklit et al. (2006) menar mynnar ur den systematiska argumentationen.

Ovanstående resonemang kan även appliceras på det som VD:n, år 2007, säger om globaliseringsprocessen. Det talas om maximering av försäljning på de nya marknaderna i Asien, Östeuropa och Ryssland, och en processutvecklingsenhet i Bangalore i Indien, och ett forskningscenter i Shanghai där fokus ligger på läkemedel avsatta för patienter i Kina.

Kring utvecklingen i Japan påpekar VD:n följande:

I Japan, världens näst största läkemedelsmarknad, samarbetar vi med myndigheterna kring att öka utbudet av läkemedel som är tillgängliga för japanska patienter. Ett ömsesidigt godkännande av forskningsresultat framtagna i andra Asiatiska länder innebär att vi snabbare kan gå vidare med renodlade studier för dessa marknader. (AZÅ, 2007, s. 6)

Diskussionen om den internationella expansionen visar att AstraZeneca är ett företag som är närvarande som internationell aktör på betydelsefulla och växande marknader. Återigen är det här ett exempel på att VD:n vill visa möjligheter till framtida ekonomisk tillväxt.

VD-ordet avslutas båda åren med hur företaget skall hantera framtiden. VD:n påpekar år 2006 att han är övertygad om att AstraZeneca har en stabil grund inför fortsatta framgångar. Målet sägs vara att:

...uppnå en uthållig, lönsam och ansvarfull hanterad tillväxt, samtidigt som vi säkerhetsställer att AstraZeneca även fortsättningsvis kan bidra positivt till den globala hälsovården. (AZÅ, 2006, s. 5)

Under 2007 talas det om framtidens osäkerhet, men att AstraZeneca har den strategi, de kompetenser, samt de resurser som krävs för att anpassa sig till kommande utmaningar. VD:n avslutar 2007 års VD-ord med att knyta an till bestående värden för aktieägare genom följande citat:

Framför allt kommer vår beslutsamhet att säkerställa att vi forstätter att fokusera på vår uppgift att leverera utmärkta läkemedel och en utveckling av affärsverksamheten som skapar bestående värden för våra aktieägare. (AZÅ, 2007, s. 6)

De två ovan nämnda citaten kan knytas till det Cheney & Christensen (2001) diskuterar gällande etiska och moraliska problem som kan uppstå vid kommunikation. Genom att i VD-ordet påstå att företaget säkerhetsställer att de fortsättningsvis skall bidra positivt till den globala hälsovården, uppstår ett dilemma då organisationen har avlagt en moralisk

ståndpunkt, som faller inom ramarna för det Cheney & Christensen (2001) beskriver som integriteten hos budskapets källa. Det andra etiska dilemma som också uppkommer är det som Cheney & Christensen (2001) kallar för försvarbarheten hos ett budskap. I VD-ordet kan detta kopplas till det budskap som kommuniceras om uthållig tillväxt samt att skapa bestående värden för aktieägarna. Här väcks frågor om hur stor sannolikheten är för att detta går att genomföra, d.v.s. hur giltigheten hos det som uttalas kan försvaras.

4.2 Novo Nordisk A/S

Novo Nordisks VD-ord är skrivet av två personer, företagets VD, Lars Reiben Sørensen, samt styrelseordföranden, Sten Scheibye. Det går inte att urskilja två individuella delar i VD-ordet, utan texten framställs som om den vore författad av en person.

4.2.1 Nyckeltal och beskrivningar av dessa

I Novo Nordisks VD-ord presenteras inga nyckeltal i direkta siffror. Således kan vi inledningsvis konstatera att det Nørreklit et al. (2006) benämner fakta i skapandet av verklighet, inte kan verifieras. Utan att nämna siffror kan inte VD-ordet sägas utgöra samma verklighet som bokslutet uppvisar. Här menar vi att det stämmer väl överens med det resonemang som fördes i problemdiskussionen, vilket även illustrerades grafiskt i vår undersökningsmodell (se rubrik 2.5).

Kommunikationen, till läsarna av årsredovisningen, av den ekonomiska utvecklingen i företaget, sker i generella beskrivningar. Bl.a. uttalas:

*Vi har opnået dette til trods for den negative udvikling i Novo Nordisks valutakurv over for den danske krone, hvilket understreger, at resultatet i 2006 var **yderst tilfredsstillende**. Salgsudviklingen overgik forventningerne... (Novo Nordisk årsrapport [NNÅ], 2006, s. 3)*

År 2007 fortsätter liknande beskrivningar:

*2007 var endnu et år med bemærkelsesværdige fremskridt for Novo Nordisk. På trods af et stadig mere konkurrencepræget forretningsmiljø og en negativ valutakursudvikling oplevede vi vækst og **stærke finansielle resultater**. (NNÅ, 2007, s. 2)*

De här två citaten kan kopplas till Clampitts (2005) sjunde etiska dilemma ambiguitet, eftersom termer såsom *yderst tilfredsstillende* och *stærke finansielle resultater* kan tolkas olika beroende på vilka subjektiva värderingar som läsaren har i förståelsen av dessa termer.

Vid studerandet av resultaträkningen ökar rörelseresultatet från 2005 till 2006 med 12,7 % vilket motsvarar omkring 1000 miljoner DKK (MDKK) (appendix 10). Däremot minskade faktiskt rörelseresultatet från 2006 till 2007 med -1,9 % eller ca 180 MDKK (appendix 10). Vi verifierar detta med att påtala att även ökningen av bruttoresultatet är sämre under 2007 än under 2006. Vad VD:n då menar med starka finansiella resultat är lite tvetydigt, eftersom både bruttoresultat och rörelseresultat minskar. Det lämnar en önskan om en förklaring av vad som skapar ett starkt resultat. Det minskade resultatet 2007 belastas dock i stor utsträckning av ökade kostnader för FoU om ca 2,2 miljarder DKK.

Lægemiddelindustriens fremtid afhænger af evnen til at skabe innovation og forbedrede behandlingsmuligheder. I 2007 investerede vi mere end nogensinde før i forskning og udvikling, og der blev gjort fremskridt på flere områder, der er afgørende for virksomhedens fremtid. (NNÅ, 2007, s. 2)

Från 2005 till 2007 ökar kostnaderna för FoU som andel av försäljningen, från 15,1 % till 20,4 % (appendix 10). Vi kan konstatera att VD:n har rätt i det han säger, men i resultaträkningen för år 2007 kan dock utläsas att den primära ökningen av kostnader för FoU, främst innefattar kostnader för nedskrivning vid avvecklingen av läkemedlet AERx[®]. Således står det i skarp kontrast till vad VD-ordet presenterar som den största satsningen på FoU någonsin.

Istället vill vi påpeka att ökningen av FoU, från 2005-2006 är större i reell effekt, d.v.s. med hänsyn tagen till nedskrivningen av AERx[®], än vad som verkligen satsats för att forska fram nya läkemedel. Ökningen i FoU 2005-2006 var 24,2 %, medan ökningen under året 2006-2007, exkluderat nedskrivningskostnaden för AERx[®], endast uppgick till 14,2 % (appendix 10). Hade kostnaden för avvecklingen av AERx[®] inkluderats så hade ökningen uppgått till 35,1 % (appendix 10). Clappitts (2005) etiska kommunikationsteori skulle med all rätt klassificera VD:ns uttalande som lögn. Detta är något som är skadligt för förtroendet. Som tidigare nämnts under analysen av AstraZeneca så regleras inte VD-ordet av IFRS. Men om VD-ordet betraktats som en del av redovisningen, menar vi att det i detta fall brister i tillförlitlighet, och då neutraliteten, eftersom VD:n väljer att manipulera information om verkligheten. Vi menar även att det brister i jämförbarhet över tid, främst för den mer okunnige läsaren av årsredovisningen, när VD:n presenterar nedskrivningen av AERx[®] som en satsning inom FoU.

Vidare kan situationen gällande AERx[®], knytas till flera etiska dilemman. För det första kan det uppfattas som positivt att VD:n väljer att offentliggöra ett så pass stort bakslag, istället för att hemlighålla informationen, vilket i längden skulle kunna vara skadligt för förtroendet. Detta kan knytas till Clappitts (2005) första etiska dilemma, hemligheter, men även till det åttonde dilemmat ursäkt, eftersom det kan betraktas som att VD:n ursäktar att företaget inte uppnått det resultat som förväntats. En ursäkt kan vara ett sätt att upprätthålla företagets rykte, men eftersom ett erkännande samtidigt görs om att företaget inte uppnått de förväntade resultaten, kan detta var skadligt för förtroendet. I fallet AERx[®] är det flera faktorer som gör yttrandet anmärkningsvärt. AERx[®] var ett led i utvecklingen av ett nytt läkemedel för behandling av diabetes, vilket alltså är Novo Nordisks huvudsakliga verksamhetsområde. Det faktum att studien låg i fas 3, vilket är den sista fasen före godkännande, gör situationen än mer känslig. Forskningen hade sannolikt dittills kostat fler miljarder DKK. VD:n erkänner misslyckandet, men menar att upphörandet av utvecklingen av AERx[®] inte behöver betyda att hoppet släcks för utvecklingen av förbättrade behandlingsformer. VD:n försöker lyfta det hela till något positivt i slutändan, genom att uttrycka följande: *"Når ambitionerne er store, må man også acceptere, at der er en væsentlig risiko for, at ikke alle mål kan nås."* (NNÅ, 2007, s. 2) Det här kan kopplas till Clappitts (2005) diskussion om eufemism, eftersom VD:n i mer direkta ordalag menar att höga ambitioner kan berättiga stora förluster.

När det gäller aktieägarnas intressen i företaget skriver VD:n följande: *"...aktionærernes investeringer i Novo Nordisk er steget kraftigt i værdi..."* (NNÅ, 2006, s. 3) Att en värdeökning faktiskt ägt rum är något som stöds i resultaträkningen, eftersom årets resultat per aktie ökade med ca 12 % under året (appendix 10). Liknande uttalande görs i 2007 års VD-ord: *Gennem hele året har vores aktionærer oplevet en betydelig opskrivning i værdien af deres investering i vores virksomhed."* (NNÅ, 2007, s. 2) I resultaträkningen kan utläsas att

ökningen av årets resultat per aktie låg på omkring 34 % (appendix 10). Vad VD:n avser med *kraftig och betydlig opskrivning* är mer osäkert om användarna enbart läser VD-ordet.

4.2.2 Nyckeltalens relevans

Genom att inte använda några direkta siffror ges en möjlighet för VD:n att sammanfatta det ekonomiska resultatet utan att förklara på vilken grund han gör specifika uttalanden. I 2007 års VD-ord beskrivs de finansiella resultaten som starka, och det sägs att stora investeringar har gjorts i FoU. För att tydliggöra för läsaren vad som är ett starkt resultat, och vad som är stora investeringar, bör direkta siffror presenteras. Kopplat till detta menar vi att exempelvis omsättning/omsättningsökning samt rörelseresultat bör tas upp. Både för att se förändringarna i monetära såväl som i relativa termer. Vidare vore det önskvärt att årets resultat lyfts fram och kommenteras i förhållande till de investeringar som gjorts under året. När det gäller kassaflödesanalysen så vore det önskvärt att i VD-ordet kommentera att det fria kassaflödet nästan fördubblats under 2007 (9012 MDKK), jämfört med 2006 (4707 MDKK) då endast en marginell minskning skedde från föregående år. Den stora ökningen beror dock inte i så stor utsträckning på verksamheten i sig, utan kan i stället hänföras till finansieringsverksamhet och minskade utgifter för investeringar. Detta kan knytas till att det vore viktigt att presentera likviditeten, eftersom de finansiella tillgångarna har vuxit. Balanslikviditeten kan enkelt beräknas ur balansräkningen och uppgick år 2006 till 205 % (appendix 10). År 2007 uppgick balanslikviditeten till 228 % (appendix 10). Vi menar att det är viktigt att presentera referenspunkter i form av fakta för att kunna urskilja det som är verkligt från överkligt, vilket Nørreklit et al. (2006) argumenterar. Ur balansräkningen för år 2006 går det även att beräkna soliditeten till 67,4 % (appendix 10). År 2007 var procentsatsen densamma. Skuldsättningsgraden för 2006 uppgick till 0,48 (appendix 10). Under 2007 behölls denna relation. Skuldsättningsgraden för Novo Nordisk är således relativt låg, vilket vi menar är bra då ett läkemedelsbolag får anses ligga ganska högt inom rörelserisken.

Nørreklit et al. (2006) menar även att de val som görs beror av de möjligheter som finns. Här finns alltså möjligheten att visa upp den ekonomiska verkligheten, genom att presentera fakta i form av siffror, eller att presentera som VD:n gör, den ekonomiska ställningen med hjälp av mer otydliga verbala beskrivningar. De subjektiva tolkningarna och uttryckssätten av det gångna årets resultat, som presenteras i VD-ordet, kanske inte överensstämmer med den tolkning som görs av andra läsare som även studerar bokslutet.

Någonting som vi anser borde diskuteras i VD-ordet är utvecklingen av företagets produkter och hur dessa försvarar sin marknadsandel, samt vilken intäkt deras huvudsakliga produkter bidrar med, till den totala omsättningen. Detta för att tydliggöra lönsamheten hos företagets olika verksamhetsområden, och lyfta fram de områden där företaget är mest framgångsrikt. Detta är även viktigt ur en annan synpunkt, nämligen att kunna knyta an resultat till pågående utveckling och kommande produkter.

4.2.3 Förväntningar

I VD-ordet uttalas, under båda de studerade åren, att företaget vill vara den ledande aktören på marknaden och hela tiden stärka sin position.

I årets løb er det lykkedes at styrke vores position på alle behandlingsområder og på alle markeder og dermed opnå vores mål. (NNÅ, 2006, s. 2)

Liknande förhoppningar väcker VD:n i det han skriver under 2007:

Overalt i verden har vi styrket vores tilstedeværelse og dermed vores 'share of voice' i et stadig mere konkurrencebetonet marked. Det har givet os større gennemslagskraft for vores produkter. (NNÅ, 2007, s. 2)

Här skapas förväntningar om att företaget är på frammarsch både då det gäller produktutbudet och i marknadsandelar, genom att utöka verksamheten på befintliga såväl som nya marknader. Ovanstående citat kan bekräftas genom att läsa bokslutet. Här visar det sig att Novo Nordisk ökat sin omsättning inom i stort sett samtliga behandlingsområden och geografiska områden. Men att hävda att företaget har ökat sin närvaro överallt i världen är en klar överdrift och gränsar till Clappitts (2005) etiska dilemman lögn. Däremot har Novo Nordisk utökat sin verksamhet i ett flertal länder.

Förväntningar är också något som kan knytas till följande citat gällande globalisering:

Globaliseringen giver os store muligheder for at få adgang til flere markeder, rekruttere nye medarbejdere og indkøbe vores produkter og ydelser de steder, hvor de kan produceres mest effektivt. (NNÅ, 2006, s. 3)

och:

Vi udbygger stadig vores globale forsyningskæde. I 2007 indviede vi vores nye insulinpåfyldningsfabrik i Montes Claros, Brasilien – den hidtil største investering i lægemiddelproduktion i Latinamerika. (NNÅ, 2007, s. 2)

Här väcks förhoppningar om kraftfull expansion, den internationella arenans möjligheter samt erövringen av en ny kontinent. Kopplat till ett globaliseringsperspektiv skrivs även i VD-ordet:

I Kina indgik vi et langsigtet strategisk samarbejde med det kinesiske videnskabsakademi. Det giver os en væsentligt bredere kontaktflade og får stor betydning for vores forsknings- og udviklingsaktiviteter i Kina. (NNÅ, 2007, s. 2)

Här gör VD:n en stor poäng av att inleda ett samarbete med vetenskapliga institutioner, och menar att det innebär stora fördelar. Detta skapar tankar om att företaget expanderar, men det skapar också en grund för ytterligare forskning och produktlanseringar.

I ovanstående citat beskrivs hur Novo Nordisk har stärkt och skall stärka sin position på nya och befintliga marknader. Genom raden av möjligheter skapar VD:n flera förhoppningar och vill väcka dessa till liv hos läsarna av årsredovisningen. Detta kan kopplas till Nørreklit et al. (2006) resonemang om *logik*, där det påpekas att ett företag utan yttre möjligheter inte kan fortleva. Det är viktigt för företagsledningen att visa, främst för investerarna, att bolaget ligger i frontlinjen och hela tiden expanderar. Här är det också viktigt att belysa hur möjligheterna kan rangordnas utifrån sannolikheten att de skall bli logiska och därmed verkliga. I och med att VD:n ger tyngd åt sina argument, genom att också hänvisa till konkreta fakta, exempelvis fabriksbygget i Latinamerika, ger han också stöd åt den verklighet han vill argumentera för. När detta kommuniceras till läsarna av redovisningen så uppstår alltså en inter-subjektiv verklighet. Detta står i kontrast till vad vi tidigare visat att VD:n inte gör, då siffror exkluderas vid samtalet om t.ex. FoU.

Läkemedelsindustrin bygger mycket av sin verksamhet på att hela tiden komma med nya innovationer. Det är viktigt för investerare att veta att företaget de investerar i är beständigt, och kan generera tillfredsställande avkastning i nuet, men även i framtiden. Framtidsperspektivet är således något som syns i VD-ordet:

De kliniske afprøvninger af liraglutide, som er afsluttet med gode resultater, giver os håb om, at denne nye behandlingsform kan blive et bedre alternativ for mennesker med type 2-diabetes fremover, og kan måske endda anvendes til forebyggelse af diabetes hos mennesker med fedmerelaterede sundhedsrisici. Det ville være et væsentligt fremskridt for behandlingen af diabetes – og for Novo Nordisk fremtid. Aldrig før har vi haft så stor fremdrift i vores pipeline som i 2007. (NNÅ, 2007, s. 2)

I VD-ordet presenteras diabetes som det område inom läkemedelsbranschen med störst potential till tillväxt. Här finns en intention att visa upp att Novo Nordisk satsar resurser inom ett område med goda framtidsutsikter. Det handlar i slutändan om att vinna nya investerare och de gamla ägarnas fortsatta förtroende. Det är något som blir synligt i följande citat:

I lægemiddelindustrien er behandling af diabetes et af de segmenter, hvor forventningerne til fremtidig vækst er størst. Derfor giver det fortsat god mening at investere i at bevare lederpositionen på diabetesmarkedet. (NNÅ, 2007, s. 3)

I slutet av de båda VD-orden blickas framåt med styrka och framtidstro. VD:n vill kommunicera förväntningar, övertyga och lugna investerarna att företaget hela tiden kommer att prestera bättre. Varje nytt år förefaller bli bättre än det föregående:

Novo Nordisk går ind i 2007 som en særdeles sund forretning med gode forudsætninger for fremtidig vækst og fremgang. (NNÅ, 2006, s. 3)

Året efter sägs:

På tærsklen til 2008 er vi overbeviste om, at Novo Nordisk er godt rustet til at møde de udfordringer, vi vil opleve på et konkurrencepræget marked og i et verdenssamfund, der undergår store forandringer. [...] Når vi ser tilbage på vores resultater i 2007, er vi sikre på, at vi er på rette vej. (NNÅ, 2007, s. 3)

I ovan nämnda citat skapar VD:n stora förväntningar inför framtiden, och i detta uppstår flera möjligheter, i enlighet med, vad Nørreklit et al. (2006) uttrycker. Däremot saknar VD:n fakta för att belägga dessa möjligheter, och därmed uppnå logiska slutsatser. Således uppstår ingen verklighet enligt Nørreklit et al. (2006). I citaten finns även etiska dilemman i det Cheney och Christensen (2001) diskuterar som försvarbarheten hos budskapet. Det är viktigt att ställa sig frågan hur sannolikt det är att det som uttrycks i citaten kommer att bli verklighet eller om det endast kan tolkas som propaganda. Ytterligare ett etiskt problem är alla de ambiguiteter som fyller citaten, såsom exempelvis *særdeles sund forretning* och *Novo Nordisk er godt rustet*. Det ges ingen förklaring till vad en *særdeles sund forretning* är, vidare saknas helt koppling till bokslutet. Vi menar att VD:n borde kunna hänvisa till konkreta siffror i bokslutet för att förklara och motivera sig, om varför koncernen är starkt rustad inför framtiden. Resultaträkningen för 2006 visar på en klart högre omsättning, 14,8 % förbättring, än för 2005 (appendix 10). Rörelseresultatet och årets resultat ökar, samtidigt har koncernen en låg skuldsättningsgrad och hög soliditet. Därmed menar vi att det finns belägg för det VD:n uttrycker. Under 2007 dämpar sig VD:n något i sitt uttalande om framtiden. Det som framkommer ur resultaträkningen för år 2007, är en koncern med bättre bruttoresultat än föregående år, men sämre rörelseresultat. Däremot har årets resultat ökat med 32,1 %

(appendix 10), men det beror främst på finansieringsverksamheten och inte på den primära verksamheten.

4.3 AB SKF

4.3.1 Nyckeltal och beskrivningar av dessa

I inledningen av VD-ordet, i de båda studerade årsredovisningarna, är nyckeltal en av de första sakerna som presenteras. Här menar vi att den kvalitativa egenskapen jämförbarhet över tid uppfylls, för de användare som enbart läser VD-ordet, eftersom samma nyckeltal presenteras år efter år.

VD:n inriktar sig direkt på aktieägarna och den avkastning som de kan förvänta sig att få per aktie. Efter presentationen av årets ekonomiska ställning, presenteras de långsiktiga finansiella målen för företaget, även här i form av nyckeltal. De huvudsakliga nyckeltalen som lyfts fram är rörelseresultat och försäljning. Resultatet presenteras både i form av relativa och monetära termer.

Koncernens rörelseresultat ökade med över 12% till 7 539 Mkr, vilket gav en rörelsemarginal på 12,9%, och vår försäljning steg med 10,3% i kronor (13,2% i lokala valutor) till 58 559 Mkr. (SKFs årsredovisning [SKFÅ], 2007, s. 2)

Vid analys av koncernens resultaträkning, är det lätt att finna de siffror som har legat som grund för beräkningarna, och även lätt att beräkna de tal samt resultat som presenteras i VD-ordet. VD:n ger alltså uttryck för att det han anför är korrekt, vilket knyter an till begreppet fakta som Nørreklit et al. (2006) tar upp som en viktig faktor för att en verklighet skall existera. För SKF är alltså delbegreppet fakta uppfyllt, i och med att det som VD:n kommunicerar till användarna av årsredovisningen, baserar sig på just fakta. Här föreligger även, enligt redovisningens kvalitativa egenskaper, det som benämns tillförlitlighet, och då både en hög grad av verifierbarhet men även validitet. Olika personer skulle, med utgångspunkt i bokslutet, kunna nå samma slutsats och kommunicera samma sak som vad SKF:s VD valt att göra. VD:ns uttalande kan knytas till vad Cheney och Christensen (2001) uttrycker som försvarbarheten hos ett budskap. Vad som uttalas kan verifieras genom siffrorna som presenteras, vilka överensstämmer med bokslutet, och därmed blir trovärdigheten större.

Kombinerat med starkt kassaflöde, stark balansräkning och starka framtidsutsikter har detta gjort det möjligt för styrelsen för AB SKF att föreslå att årsstämman ska öka utdelningen... (SKFÅ, 2006, s. 2)

Kassaflödet var starkt och trots att mer än 6,6 miljarder kronor återbetalades till våra aktieägare under året fortsätter vi att ha en sund balansräkning. (SKFÅ, 2007, s. 2)

I VD-ordet år 2006, talar VD:n om att kassaflödet är starkt. Vid en genomgång av kassaflödesanalysen visar det sig att nettokassaflödet från operativa aktiviteter ökar med 15 % från 2005 till 2006, medan en marginell minskning sker från 2006 till 2007 med omkring 2 % (appendix 15). Däremot är ökningen av likvida medel under 2006 hela 200 % (appendix 15), vilket bekräftar vad VD:n uttrycker som *starkt kassaflöde* under året. Däremot sker en minskning av kassaflödet med 59 % under 2007 (appendix 15). I VD-ordet använder VD:n vaga bedömningar för att beskriva den ekonomiska ställningen med termer såsom *stark balansräkning* och *sund balansräkning*. Förändringen av balansräkningen under de båda åren

beror framförallt på variationen i likvida medel. En ökning av de likvida medlen med 200 % bidrar till en stor ökning av tillgångsmassan. Detta kan betraktas överensstämma med vad VD:n uttalar som *stark balansräkning*. Däremot minskar de likvida medlen kraftigt under 2007. De övriga posterna på balansräkningens tillgångssida förblir i stort sett oförändrade. Om detta då kan betraktas som en *sund balansräkning* är mer oklart. Uttryck som *stark* respektive *sund balansräkning* kanske är de bästa, för att illustrera den ekonomiska utvecklingen i SKF:s fall. Visserligen kan dessa ord uppfattas olika beroende på individens tolkning, men det förefaller i alla fall inte finnas någon önskan om att förvränga budskapet, vare sig det skulle vara medvetet eller omedvetet. En diskussion uppstår då huruvida det är medvetet av VD:n att välja denna vokabulär. Trots att *sund* och *stark balansräkning* får betraktas som ambiguiteter enligt Clampitt (2005), så menar vi att VD:n har täckning för det han säger då ordvalet kan sägas stå i överensstämmelse med vad som kan utläsas ur bokslutet.

I de två citaten ovan, nämner VD:n att kassaflödet är starkt, men han diskuterar inte konstitutionen av kassaflödet. I bokslutet finner vi att förändringarna i kassaflödet, och den höga andelen likvida medel år 2006, kan hänföras till investerings- och finansieringsaktiviteter. Under 2005 består minskningen av likvida medel främst av investeringar i finansiella tillgångar och aktier, samt inlösen av aktier. Under 2007 är det främst inlösen av aktier som påverkar minskningen. Skillnaden jämfört med 2006 är främst orsakad av de beskrivna förändringarna under år 2005 och år 2007. Men den stora anledningen till ökningen av likvida medel under år 2006 beror även på upptagandet av medel- och långfristiga lån. Vi anser det vara missvisande att benämna kassaflödet som starkt, eftersom det faktiskt föreligger stora skillnader i kassaflöde mellan de båda åren. År 2006 uppgick summan av de likvida medlen till 7242 MSEK och 2007 till 2946 MSEK, och skillnaden härrör främst från upptagandet av medel- och långfristiga lån. Detta är ingenting som nämns i VD-ordet och således hävdar vi att det är något som kan kopplas till det etiska dilemmat hemligheter (Clampitt, 2005). Anledningen till VD:ns undanhållande av viss väsentlig information menar vi beror på att VD:n vill uppvisa en bättre ekonomisk ställning än den faktiska. Användarna av årsredovisningen, som inte läser kassaflödesanalysen utan förlitar sig på VD-ordet, kommer alltså inte att få fullständig information och således inte ett optimalt beslutsunderlag. Lånet som upptogs 2006 tolkar vi nämligen vara de medel som används för inlösen av aktier, eftersom de andra posterna i kassaflödesanalysen inte varierar särskilt mycket mellan åren. Återköpet av aktier är en del av SKF:s finansiella strategi, och är något som återfinns i VD-ordet för 2007:

Dessutom kommer styrelsen att föreslå årsstämman att den förnyar styrelsens mandat att återköpa SKF-aktier för att ha möjligheten att hantera företagets kapitalstruktur i framtiden. (SKFÅ, 2006 s. 2)

Vi menar att kassaflödesanalysen uppfyller kravet på fullständighet i redovisningen, eftersom det går att utläsa hur pengarna flödar i verksamheten under året. VD:n styrs dock inte av IFRS, men vi menar att han ändå har en moralisk skyldighet att lägga fram och inte undanhålla den information som han har kunskap om. Därmed hävdar vi att VD-ordet i det här avseendet inte uppfyller kravet på fullständighet, eftersom återköpet av aktier sker genom upptagande av lån, vilket kan anses vara väsentlig information för användarna av årsredovisningen.

De finansiella målen under år 2006, är desamma som under år 2007, nämligen en rörelsemarginal på runt 12 %, en tillväxt på 6-8 % per år i lokala valutor, och en avkastning på sysselsatt kapital på 24 %. Under 2007 uppnås samtliga av de här målen. VD:n kommenterar utvecklingen med följande citat:

Under 2007 presterade vi i linje med våra mål trots den negativa valutautvecklingen samt de höjda kostnaderna och ökade svårigheterna när det gäller anskaffning av råmaterial och komponenter. (SKFÅ, 2007, s. 2)

VD:n beskriver också ett annat nyckeltal, nämligen skuldsättningsgraden. Han beskriver att företaget har som mål, år 2006, att ha en skuldsättning på omkring 50 procent. Detta åskådliggörs i följande citat:

För att stödja införandet av de nya målen och för att avspegla både det nuvarande resultatet för koncernen och framtidsutsikterna kommer målet för skuldsättningsgrad nu att ligga runt 50%. Detta kommer att ge oss flexibilitet att hantera koncernens kapitalstruktur i linje med möjligheter att stärka verksamheten och samtidigt behålla ett starkt kreditbetyg. (SKFÅ, 2006, s. 2)

År 2007 nämns inget om skuldsättningsgraden, d.v.s. om 2006 års målsättning har uppnåtts. Vid beräkning ur balansräkningen framkommer dock att skuldsättningsgraden istället för att närma sig det uttalade målet om 50 %, istället ökar till 60,4 % år 2007, tillskillnad från 2006 då skuldsättningsgraden var 57,6 % (appendix 15). Även här är det alltså fråga om vad Clappitt (2005) benämner som hemlighet, eftersom VD:n inte uttalar misslyckandet med den finansiella strategin.

4.3.2 Nyckeltalens relevans

Presentationen av nyckeltal är tydlig och VD:n lyfter fram relevanta nyckeltal. Vi finner inte att särskilt många andra nyckeltal behöver presenteras i VD-ordet, för att kunna få en relativt tydlig bild av den ekonomiska utvecklingen under det gångna året. Här framhåller vi att redovisningens krav på relevans och tillförlitlighet är något som verkar ha anammats av VD:n, även om han inte har någon skyldighet att kommunicera enligt samma principer. Genom att vara uppriktig i sin kommunikation uppnås kravet på tillförlitlighet och även VD-ordet blir en del av den i bokslutet kommunicerade ekonomiska verkligheten. Validiteten som är ett kriterium för att tillförlitligheten skall anses vara uppfylld, innefattar kravet på överensstämmelse mellan språk och verklighet, alltså något som SKF:s VD uppfyller. Likaså uppnås kravet på neutralitet, d.v.s. i vårt fall att VD:n avbildar en sann bild av vad som kommuniceras i bokslutet. Vi hävdar samtidigt att kravet på fullständighet och väsentlighet uppfylls, eftersom den information som presenteras av VD:n innefattar de viktiga händelserna i bolaget, samt har betydelse för användarna av årsredovisningen. När det gäller relevansen så uppfylls även kravet för detta, eftersom ett uppriktigt VD-ord, som står i klar överensstämmelse med bokslutet, kan användas för att prognostisera och utvärdera tidigare år. Något som dock inte följer kravet på fullständigheten är avsaknaden av två nyckeltal som vi menar kan bidra med värdefull information, vilka är soliditeten och skuldsättningsgraden. Detta eftersom SKF, som tidigare nämnts, under 2006 upptog ett större lån och samtidigt satte upp ett mål för skuldsättningsgraden, som koncernen inte lyckades uppnå 2007.

Slutligen vill vi lyfta fram det som vi i inledningsskedet uttryckte, nämligen att VD:n lyfter fram bokslutets nyckeltal väl och alltså skapar sig den referenspunkt i form av fakta, som krävs enligt Nørreklit et al. (2006), för att användarna av redovisningen skall kunna skilja det som är verkligt från överkligt.

4.3.3 Förväntningar

VD:n nämner att en av företagets ledstjärnor är att leverera starka och uthålliga finansiella resultat. Något som poängteras i hög utsträckning kopplat till tillväxt, är graden av globalisering. Följande uttalas i VD-ordet år 2006, gällande den internationella försäljningen:

SKF-koncernen såg en god tillväxt i alla regioner i världen under 2006, i synnerhet på de industriella marknaderna. (SKFÅ, 2006, s. 3)

År 2007 yttrades:

Vår försäljning ökade i alla regioner i världen med särskilt stark utveckling i de snabbväxande regionerna i Asien och Östeuropa. Vi såg också god tillväxt i alla divisionerna och på alla våra främsta slutanvändarmarknader. (SKFÅ, 2007, s. 3)

Vidare skriver VD:n att tre nya fabriker har byggts i Asien och att investeringar har gjorts i befintliga verksamheter, bland annat i Tyskland och Sverige. Nyinvesteringar är även planerade i Indien och i Ryssland.

Det här skapar förväntningar om att företaget är på frammarsch globalt. Detta kan knytas till Nørreklit et al. (2006) och resonemanget om möjligheter. VD:n utelämnar dock mer precis information om hur stor expansionen varit i de olika regionerna, och således går det inte att rangordna sannolikheterna för att de olika möjligheterna skall bli verkliga. Däremot går det att utläsa, ur not 2 *Segmentsinformation* i bokslutet, att det VD:n påstår är sant. På samtliga geografiska marknader ökar försäljningen och således växer även dessa. Däremot är det inte utläsbart vad *god tillväxt* innebär, vilket alltså är en ambiguitet i enlighet med Clampitt (2005) Trots att VD:n påpekar att försäljningen ökar i alla regioner i världen så uttrycker han sig mer försiktigt angående koncernens position i de geografiska regionerna:

Tillväxten var klart högre än för industriproduktionen generellt och vi stärkte således vår ställning i de flesta marknader och geografiska regioner. (SKFÅ, 2007, s. 3)

Genom att vara försiktig i sin framtoning av koncernens globala expansion, så blir det lättare att försvara och visa att det budskap som VD:n lyfter fram är sant. Detta är i linje med det som Cheney och Christensen (2001) diskuterar som försvarbarheten hos ett budskap, där exempelvis sanningshalten ligger i fokus.

VD:n berör företagets ställning på marknaden gentemot konkurrenterna, genom att påpeka att två viktiga åtgärder har vidtagits för att säkerhetsställa företagets långsiktiga konkurrenskraft. För det första handlar det om nedläggningen av SKF:s fabrik för hjullagerenheter i Glasgow USA, och överföringen av den här tillverkningen till Mexiko. Den andra åtgärden är en minskning av tillverkning i Frankrike, där vissa komponenter istället kommer att köpas utifrån.

VD:n poängterar också att de fokuserar stort på aktiviteten Six Sigma, vilket de återger längre fram i årsredovisningen som ett program som är avsett att minska avfall och brister i alla verksamhetsprocesser. Projekt leds inom företaget av vad som definieras som svartbältare, som kan driva två projekt per år, samt grönbältare, som är ålagda att driva ett projekt per år. VD:n uttrycker att antalet svartbältare i företaget år 2007 är 378, jämförelsevis med 205 svartbältare år 2006. VD:n menar vidare att besparingar har gjorts med 300 Mkr genom Six Sigma projektet, vilket han menar är en ökning med 50 procent från 2006. År 2006 uttrycker VD:n att denna ökning var 25 procent från år 2005. Dessa siffror återspeglas inte i något av de studerade boksluten. VD:n nämner de besparingar som gjorts genom Six Sigma projektet, men specificerar inte vilka typer av besparingar det handlar om. Han gör inte heller någon hänvisning till bokslutet. I vår genomgång av bokslutet, finner vi inga poster som vi med säkerhet skulle kunna hänföra till projektet. Här går det att diskutera om den kvalitativa egenskapen verifierbarhet uppnås eller inte, eftersom VD:n inte pekar på några fakta som

styrker uttalandet. Här föreligger också brist på fakta, och således går det inte att skilja det som är fiktion från verklighet enligt Nørreklit et al. (2006).

VD:n sammanfattar de båda VD-orden med att säga att det har varit ett mycket bra år för SKF-koncernen, såväl finansiellt som verksamhetsmässigt. Han menar att företaget: "levererade väl i linje med våra mål" (SKFÅ, 2007, s. 3), samtidigt som de tog viktiga steg att stärka koncernen. År 2006 sammanfattas också som ett mycket bra år för SKF-koncernen, och nästan exakt samma termer används för att belysa året som gått. Genom att avsluta med dessa ord visar VD:n att koncernen har utfört vad som förväntades av dem, något vi kan verifiera genom att analysera bokslutet. Återigen är VD:n försiktig i sin framtoning, och på så vis blir det lättare att stå till svars inför ägarna, för det han påstår att koncernen har presterat. Ännu en gång handlar det om försvarbarheten av budskapet enligt Clampitts (2005) teorier.

4.4 Redovisning och VD-ord

Vi har nedan valt att sammanväva det som framkommit under analysen av respektive företag, för att om möjligt identifiera två verkligheter i dessa. Därefter presenteras en jämförelse mellan de olika företagen, främst utifrån branschtillhörighet.

4.4.1 Två verkligheter

Vi menar att vi i vår analys kan identifiera två verkligheter, VD-ordet och bokslutet. Ur dessa två olika verkligheter, vilka vi beskrev i vår undersökningsmodell (se rubrik 2.5), uppstår årsredovisningen som vi benämner som en ambivalent verklighet. De två verkligheterna formar i sitt respektive ursprung varsin Valid reality, eftersom de innehåller de fyra kriterierna som Nørreklit et al. (2006) beskriver. Däremot ger deras sammanslagning upphov till ambivalent verklighet. Här möts användarna av redovisningen av delvis olika budskap, som ibland är motsägelsefulla. Om användarna enbart läser VD-ordet, kommer det som där sägs bli sant, eftersom de sannolikt förutsätter att VD:n inte ljugar. Detsamma gäller för de användare av årsredovisningen som enbart läser bokslutet. Producenterna av redovisningen, d.v.s. redovisarna, har IFRS att hålla sig till, och därmed kan det ur denna kontext förstås att även detta formar en verklighet. Problemet uppstår när de båda delarna möts i årsredovisningen. Utifrån Bedford och Baladounis (1962) *Matrix of Communication*, kan utseendet på verkligheterna förklaras. Hur vi applicerar denna modell på de två olika verkligheterna går att finna i 2.2.1 – Applicering av modellen i vår studie.

Den första verkligheten är redovisningens verklighet där ekonomiska händelser i företaget redovisas i bokslutet. Den här verkligheten styrs av IFRS, där grundpelarna är de kvalitativa egenskaperna. Enligt Bedford och Baladounis (1962) modell så ges här i uttryck att det måste föreligga en precision mellan redovisare och användare, och att budskapet som denne har att framföra överensstämmer med tolkningen av budskapet hos användaren. Detta budskap framförs via den finansiella rapporten till användaren. Den finansiella rapporten i sig måste innehålla en grad av signifikans, d.v.s. relevans och ändamålsenlighet, i relation till de ekonomiska händelserna i företaget. Fokus i denna verklighet är redovisningen och hur denna kommuniceras till användarna. I grunden skall bokslutet avspegla den ekonomiska verkligheten i företaget, men denna kan däremot manipuleras genom att vissa ekonomiska händelser i företaget kan väljas att bokföras på andra poster än de var avsedda för i början. Om resultaträkningen analyseras så innehåller denna poster som omges av stort omfång, och kan kopplas till ett flertal underposter, som endast definieras i noterna. Underposterna kan skilja sig både mellan år och mellan företag, vilket bryter mot den kvalitativa egenskapen jämförbarhet. Detta kan exemplifieras med AstraZenecas redovisningsval år 2007, där

företaget valt att i not 2 redovisa kostnader för omstrukturering och synergieffekter. Denna underpost är fördelad på tre poster i resultaträkningen, nämligen kostnad för sålda varor, forsknings- och utvecklingskostnader, samt marknads- och administrationskostnader. Dessa återknyts vidare till tre andra poster, som kan hänföras till hanteringen i balansräkningen, såsom kostnader för avgångsvederlag och avskrivning över plan och nedskrivning. Vi menar att det blir oklart vad dessa kostnader mer specifikt kan hänföras till. Ett liknande exempel, som visar på en mer tydlig hantering av kostnader, är Novo Nordisks hantering av avvecklingen av preparatet AERx[®], där detta hanteras som en kostnad för FoU. Vi menar att problemet uppstår då kostnaden bokförs tillsammans med kostnader för satsning på forskning. I detta fall handlar det om en kostnad för avveckling, och vi menar att posten forsknings- och utvecklingskostnader har för stort omfång. Novo Nordisk har dock löst detta problem på ett relativt tydligt sätt, genom att specificera kostnaden för nedskrivningen direkt under posten i resultaträkningen.

Den andra verkligheten är VD-ordet, som visar på en annan verklighet än den som bokslutet uppvisar. VD-ordet har sin utgångspunkt i företagets ekonomiska händelser under året, och således finns även en koppling till redovisningen. Vi har vid appliceringen av Bedford och Baladounis (1962) modell, valt att ersätta redovisaren med VD:n, och de finansiella rapporterna med VD-ordet (se rubrik 2.2.1 – Applicering av modellen i vår studie). Här handlar det om att VD:n utgår från de ekonomiska resultaten i företaget och beskriver sin verklighet. I detta fall uppstår ett problem då det gäller fidelity i Bedford och Baladounis (1962) modell, då VD:n tolkar och presenterar resultatet på ett subjektivt och förskönande sätt, vilket leder till att läsarna, d.v.s. användarna av årsredovisningen, enbart har denna information har att utgå från. Användarna tolkar alltså en redan utförd tolkning, vilket i sig blir en missvisande verklighet. Vi menar att VD-orden inte innehåller tillräckligt med information, för att skapa ett bra underlag med referenspunkter i form av fakta, för att sedan fungera som beslutsunderlag. Det är även av intresse att resonera kring signifikansen mellan VD-ordet och de ekonomiska händelserna. Vi menar att det går att ifrågasätta relevansen och ändamålsenligheten hos den information som lämnas i VD-ordet. De ekonomiska händelserna i företaget kan sägas utgöra företagets ekonomiska verklighet, och således blir VD-ordet en presentation av denna. Detta ger ytterligare en missvisande bild av företagets ekonomiska verklighet, då VD:n väljer att bryta mot flera kvalitativa egenskaper, eftersom denna möjlighet finns i VD-ordet.

Detta kan exemplifieras med AstraZenecas hantering av omstrukturings- och synergikostnader, år 2007, vid presentationen av rörelseresultatet i VD-ordet. Här väljer VD:n att exkludera omstrukturings- och synergikostnader, samt förlusten vid förvärvet av MedImmune, vilket resulterar i en ökning av rörelseresultatet år 2007, jämförelsevis med år 2006. Om den faktiska förändringen av rörelseresultatet beräknas utifrån resultaträkningen, där dessa och andra kostnader tas med, kommer förändringen att bli negativ. Detta innebär att VD:ns framställning är skev, vilket medför att den inte avspeglar den ekonomiska verkligheten i företaget, vilket kommuniceras ut till användarna av årsredovisningen. Ett annat exempel är då Novo Nordisk menar att de under år 2007 gör den största satsningen på FoU på flera år. Vid en analys av bokslutet visar det sig att ökningen av ekonomiska resurser som satsats på FoU är mindre under år 2007 än under år 2006. Ökningen av kostnaden för FoU under år 2007 är visserligen större än under år 2006, men en stor del av ökningen kan hänföras till avvecklingen av AERx[®]. Här handlar det om produktavveckling och inte en satsning på FoU. Detta innebär att VD:n ger ett falskt yttrande, vilket skapar en misstänksamhet, då denne har valt att inte utveckla diskussionen kring den huvudsakliga orsaken till de ökade resurserna som hänförs till FoU, samt också väljer att dölja orsaken med

missvisande information. I SKF:s fall uttrycker VD:n mer precis information gällande de ekonomiska händelserna som omgärdar företaget. Ett exempel när detta inte efterföljs, är när VD:n under år 2006 väljer att sätta mål på skuldsättningsgraden, men därefter inte redogör vad denna ligger på under fortkommande år. Vi menar att anledningen till att detta inte nämns, är för att denna ökar, istället för att minska, under år 2007, samt att den ligger ovanför det uppsatta målet.

4.4.2 Branschjämförelse

Nivå 1

Samtliga i studien ingående företag, är genom sin konstitution som koncerner med verksamhet i specifika länder, förbundna att hålla sig till IFRS, när de utför sin redovisning. Detta innebär att företagets bokslut kommer att ha sin utgångspunkt i samma grundläggande redovisningsprinciper. Således är det enkelt att vid applicering av *The Three-Tier Model of Corporate Transparency*, konstatera att koncernerna, i våra två olika branscher inte kommer att skilja sig åt på nivå 1, d.v.s. ur ett redovisningsperspektiv. Enligt DiPiazza & Eccles (2002), uppkommer en optimal jämförelse mellan företag när dessa jämförs på nivå 1, och alltså använder sig av samma redovisningsstandard. Det kan dock föreligga skillnader beroende på hur rigoröst dessa standarder efterföljs av olika revisionsbyråer eller marknadsregleringar. Skillnader kan även uppstå p.g.a. att företag i olika branscher väljer att applicera IFRS på olika sätt (se nedan, nivå 2). Det vi nu nämnt kan innebära att redovisningen inte ser exakt likadan ut, samt att en del redovisningsposter tolkas olika och därmed förekommer på något olika sätt. Detta gäller även de tre koncernerna i vår studie. Överlag skall det inte förekomma några större skillnader i sättet att redovisa i bokslutet. VD-ordet styrs inte av IFRS och således kan den verbala framställningen skilja sig markant mellan de olika koncernerna. Vad som kan hävdas är att de studerade VD-orden indirekt påverkas av nivå 1, eftersom VD-orden på något sätt bör ha anknytning till bokslutet. Om VD:n gör ett mer exakt uttalande med anknytning till siffror i bokslutet, så är dessa siffror ändå utformade i enlighet med IFRS.

Nivå 2

Vid en jämförande analys av våra två branscher, har vi funnit skillnader inom redovisade poster samt VD-ord. DiPiazza & Eccles (2002) nämner att företag skapar värden genom branschspecifik information, då varje bransch har olika förhållanden till olika delar i regelverket. I läkemedelsbranschen finner vi dessa skillnader främst i poster såsom immateriella tillgångar som domineras av FoU. Exempelvis kan vi återfinna specifika karaktäristika för denna bransch, där det snarare är regel än undantag att ta upp utgifter för utveckling som en kostnad i resultaträkningen då de uppkommer, istället för att bokföra dem som en tillgång i balansräkningen. AstraZeneca och Novo Nordisk behandlar i stort sett utgifter för FoU på liknande sätt, där forskning kostnadsförs direkt, då detta är ett krav enligt IFRS, och där utveckling endast tas upp som en tillgång om det kan bevisas att den kommer tillföra företaget framtida intäkter. Novo Nordisk menar att de aldrig tar upp utveckling som en tillgång, utan att den alltid kostnadsförs, medan AstraZeneca menar att de kan ta upp utveckling som en tillgång om kriterierna enligt IFRS uppfylls, men att detta i stort sett aldrig sker. Då det gäller SKF tas utgifter för forskning upp som en kostnad då de uppkommer, eftersom det är ett krav. När det kommer till utveckling, tas denna upp som en tillgång när ledningen bedömer att det är sannolikt att det kommer att resultera i framtida ekonomiska fördelar för koncernen. De påpekas att: *"Ledningen betraktar förekomsten av en kundorder som ett signifikant bevis på teknisk och ekonomisk genomförbarhet."* (SKFÅ, 2007, s. 43)

Kopplat till FoU menar vi att det även finns andra skillnader gällande VD-ordets presentation av den finansiella informationen. Dels förekommer mer information kring FoU i läkemedelsbranschens VD-ord, då grundförutsättning för överlevnad för företag inom läkemedelsbranschen, är att kontinuerligt forska fram nya produkter. Vi menar att VD:n måste berättiga de stora satsningar som förekommer för FoU, genom att belysa vad dessa resurser används till samt hur de förbrukas i mer detaljerad form, med tanke på att det handlar om höga kostnader, vilket även avspeglas i bokslutet. Då det gäller SKF så finns ingen information om FoU i VD-ordet, sannolikt eftersom kostnaderna för detta inte är lika stora inom verkstadsindustribranschen och därmed inte lika viktiga att beröra. Vi hävdar därmed att SKF:s VD inte behöver berättiga användningen av resurser för FoU, på samma sätt som krävs i läkemedelsbranschen. En annan skillnad som vi identifierat är uppriktigheten i VD-ordet, relaterat till siffrorna i bokslutet. SKF:s VD presenterar fler siffror i sitt VD-ord samtidigt som han nämner företagets mål i konkreta siffror. Detta görs inte alls i samma utsträckning hos läkemedelsbolagen vi undersökt. Vidare är de siffror som nämns i AstraZeneca ofta friserade och tillrättalagda. Exempelvis exkluderar AstraZeneca vissa kostnader vid beräkningen av ökningen av rörelseresultatet. Det rörelseresultat som nämns i VD-ordet är svårt att fastställa genom att studera bokslutet, eftersom det inte specifikt anges hur stora kostnader som exkluderats. I Novo Nordisks fall nämns inga siffror i VD-ordet.

Nivå 3

Vid företagsspecifika egenskaper särskiljs större skillnader företagen emellan. Här menar DiPiazza & Eccles (2002) att skillnader kan förekomma beroende på VD:ns perspektiv av omvärlden samt de värderingar denne har och vill återge. Under denna nivå appliceras inte externa standarder såsom IFRS, vilket ger VD:n möjlighet att framställa och återberätta det som denne vill, på sitt sätt, beroende på vilka avsikter denne har. Skillnaden mellan företagen i vår studie ligger främst i presentationen och tolkningen av siffrorna som lyfts fram i bokslutet. Som nämnts presenterar AstraZeneca få nyckeltal och Novo Nordisk inga i VD-orden, medan SKF använder ett flertal nyckeltal både i form av resultat, men också framtida mål. I de båda läkemedelsbolagen används fler ambiguiteter än hos SKF och på sätt undviker de båda läkemedelsbolagens VD:ar att behöva nämna direkta siffror. Genom detta förfarande kommer risker för manipulation att öka, eftersom mer tvetydiga begrepp såsom stark, god, sund m.fl. kan användas. En annan skillnad är att avsaknaden av siffror innebär att företagen kan tänja på sanningen. Ett exempel på detta är att VD:n för Novo Nordisk menar att de gjort den största satsningen på FoU på många år, men att detta istället kan hänföras till ökade kostnader vid avvecklingen av AERx[®].

I samtliga tre VD-ord i vår undersökning skiftar framställningen av informationen mellan åren, d.v.s. att olika nyckeltal, presentation av måluppfyllelse och tolkning av resultat, varierar beroende på företagets prestation. I AstraZenecas fall presenteras siffror för tillväxt under 2006, men inte under 2007, vilket vi menar beror på ett sämre resultat under det sistnämnda året. Hos Novo Nordisk presenteras inga siffror under något av åren, och hos SKF framförs i stort sett samma siffror under båda åren. Visserligen uppfyller SKF målen under båda åren, men tillväxten är betydligt större under 2006, vilket dock till viss del speglas i VD:ns sätt att uttrycka sig, då han använder *stark balansräkning* under 2006 och *sund balansräkning* under 2007. I ett fall skiljer sig dock framställningen mellan åren, och det är i fallet med skuldsättningsgraden. Målet för denna nämns under 2006, men under kommande år finns ingen information om detta, vilket vi menar beror på att målet inte uppfylls, utan att skuldsättningsgraden istället blir sämre. Något som vi finner i tolkningen av året, om vi bortser från nyckeltalen, är att läkemedelsbolagens framställning i ord, av de båda åren, inte skiljer sig åt lika mycket som för SKF. Den ekonomiska ställningen ser olika ut för samtliga

bolag under åren, men hos läkemedelsbolagen speglas inte detta lika tydligt i VD-ordet. De väljer att uttrycka sig i stort sett lika positivt om den ekonomiska utvecklingen både under 2006 och 2007, trots att bokslutet visar på stora skillnader. I SKF:s fall skiftar presentationen av den ekonomiska prestationen mer i samklang med bokslutet, även om VD:n i vissa fall använder samma begrepp för att uttrycka utvecklingen.

Enligt DiPiazza & Eccles (2002) kan påtryckning av externa intressenter påverka företaget att uppvisa viss företagsinformation, som de annars inte hade återgett, eftersom det kan vara samma intressenter som senare väljer att investera i företaget. Vi menar att det är därför som VD-orden, i både AstraZeneca och Novo Nordisk, väljer att lyfta fram forskningen då denna har avgörande betydelse för verksamhetens framtida ekonomiska resultat. Forskningen är grunden för framtida patent och således grunden för framtida avkastning för ägarna. Detta syns inte alls på samma sätt i SKF:s VD-ord, utan där argumenterar vi istället att användarna av årsredovisningen är mer intresserade av det ekonomiska resultatet i sig, och att det är därför VD:n lyfter fram bokslutets siffror.

4.4.3 Information och tid

En likhet mellan samtliga VD-ord, som vi vill ta upp, är betydelsen av tydlig och rak kommunikation. VD-ordens funktion blir på sätt och vis ett fönster för inblick i företaget och det gångna årets resultat. Detta medför att den bild som framställs i VD-ordet är den enda som förmedlas till de användare av årsredovisningen som inte väljer att läsa bokslutet, eller inte har tillräckliga kunskaper för att kunna studera innehållet i detta. Detta är något som knyter an till Nørreklit et al. (2006) och resonemanget kring information vid kommunikation mellan människor. Här menas att den faktor som begränsar förståelsen är tiden. Nørreklit et al. (2006) menar att människor har obegränsad tillgång till information, men att tiden är det som avgör upptaget av information. Detta leder till ett behov av systematiska sätt att bilda sig åsikter. Vi menar att VD-orden här blir det systematiska sätt som läsarna av årsredovisningen kan använda sig av, för att på ett snabbt och enkelt sätt samla information om företagets ekonomiska ställning. Här uppstår då ett problem, om VD-ordet blir den enda information som erhålls, eftersom det som presenteras i VD-ordet till stor del är friserat och i vissa fall inte stämmer överens med den ekonomiska verkligheten.

Kapitel 5

Slutsats

I kapitlet avser vi att knyta ihop de resultat som kan dras utifrån studien. Vi framställer också möjliga uppslag för framtida forskning utifrån dessa slutsatser.

Syftet med den här uppsatsen var att beskriva huruvida det föreligger skillnader mellan de upplysningar som ges i VD-ordet, jämfört med den ekonomiska information som framställs i bokslutet. Vi önskade också ta reda på huruvida det var möjligt att urskilja några likheter inom en vald bransch.

I vår analys och diskussion valde vi att först studera varje enskilt bolag, utifrån förekomsten av nyckeltal och tolkningen av dessa, samt det gångna årets ekonomiska händelser. Vi valde därefter att diskutera relevansen hos nyckeltalen och den ekonomiska informationen som gick att finna i VD-orden, för att slutligen resonera kring de förväntningar som skapas genom VD:ns framställning av denna information. Den andra delen av analysen utgjordes av en jämförelse mellan de tre bolagen, dels utifrån företagets individuella karaktäristika men också utifrån branschtillhörighet.

Vår analys ledde oss fram till följande slutsatser, som vi valt att dela upp i två huvudrubriker:

- Ambivalent verklighet
- Branschjämförelse

5.1 Ambivalent verklighet

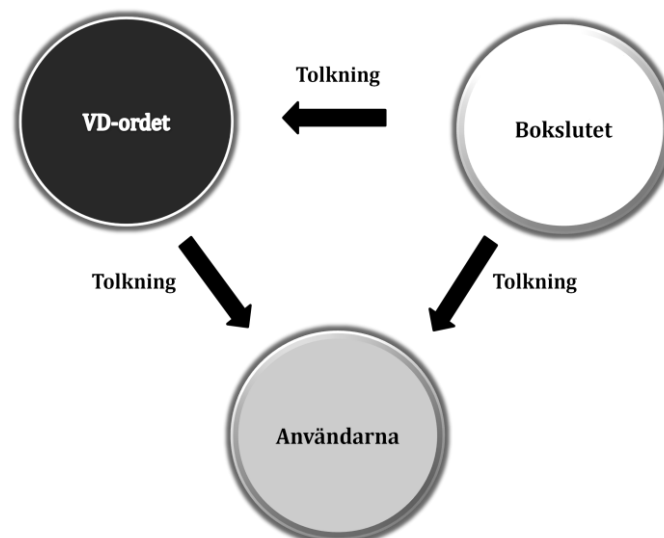
Ur vår analys fann vi att årsredovisningen består av två verkligheter (valid realities), där den ena utgörs av VD-ordet och det andra av bokslutet. Vi har också visat att dessa två till viss del är motsägelsefulla. De skapar tillsammans en ambivalent verklighet i form av årsredovisningen. Skillnaderna mellan dessa verkligheter fann vi främst bestå av vilken ekonomisk information ur bokslutet, som VD:n valt att lyfta fram i VD-ordet, samt hur denna information tolkas och sen presenteras av VD:n.

Tolkningen består inte enbart av en renodlad subjektiv tolkning utifrån bokslutet, utan vi menar att det finns en medvetenhet om tillrättaläggning av resultaten vid framställningen i VD-ordet. I vissa fall handlar det t.o.m. om rent felaktiga beskrivningar, hemligheter eller lögner. Vi fann att SKF är det bolag som i VD-ordet framställer den mest överensstämmande bilden i förhållande till bokslutet. SKF:s VD presenterar flera relevanta nyckeltal, med en tydlig koppling till bokslutet, och utifrån bokslutets siffror är det lätt beräkna den ekonomiska information som VD:n lyfter fram. Detta skiljer sig markant i förhållande till de två läkemedelsbolagens VD:ar, som båda använder ett stort antal ambiguiteter för att beskriva den

ekonomiska utvecklingen, istället för att lyfta fram siffror från bokslutet. Således föreligger en branschvis skillnad. Tolkningen och framställningen av siffrorna grundar sig på subjektiv bedömning, och i flera fall menar vi att de begrepp som används i VD-ordet, inte speglar den faktiska ekonomiska utvecklingen i koncernen. Exempelvis har Novo Nordisk valt att inte presentera några nyckeltal i VD-ordet, och här finns alltså ingen referenspunkt i form av fakta, för att läsaren av årsredovisningen skall kunna avgöra graden av verklighet i den framställning som görs. I AstraZenecas VD-ord år 2006 finns lite ekonomisk information i form av siffror presenterad, men så är inte fallet under 2007, och vi menar att detta beror på sämre resultat under det sistnämnda året. Avsaknaden av nyckeltal medför också att 2007 års VD-ord innehåller fler ambiguiteter än året innan. En koppling till bokslutet görs dock i AstraZenecas ordförande-ord, och här finner vi flera nyckeltal och siffror, som dock i flertalet fall är svåra att beräkna med utgångspunkt i bokslutet. Exempelvis har ordföranden valt att exkludera vissa kostnader vid beräkningen av ökningen av rörelseresultatet under år 2007. Vi menar att det inte finns något som berättigar att exkludera vissa kostnader i VD-ordet, som sedan inkluderats i det rörelseresultat som finns angivet i resultaträkningen. Det anges vilka kostnader som har exkluderats, men det specificeras inte hur stor del av dessa som har ingått vid beräkningen av rörelseresultatet, vilket leder till att det är svårt att själv beräkna den ökning som presenteras. I detta fall menar vi att exkluderingen beror på att ökningen nu presenteras som positiv, trots att den faktiska förändringen är negativ.

5.1.1 Konsekvenserna av den ambivalenta verkligheten

Eftersom vi visat att det existerar en skillnad mellan vad VD-ordet och bokslutet kommunicerar genom årsredovisningen, så kommer det att få konsekvenser för användarna av årsredovisningen. Vi menar att användare av årsredovisningen kommer att möta problem, om de enbart läser VD-ordet, t.ex. kan bolagets intressenter välja att investera på felaktiga grunder. VD-ordet är en subjektiv tolkning, och även om det finns inslag av subjektiva val i bokslutet, så ger studier av det sistnämnda, större möjligheter för läsarna av årsredovisningen att själva tolka den ekonomiska ställningen. Vi illustrerar detta i nedanstående figur:



Figur 5.1 Den ambivalenta verkligheten

De två verkligheterna, VD-ordet och bokslutet, representeras av de två översta cirkelarna i figuren och under dessa återfinns användarnas verklighet, även denna i form av en cirkel. Information i bokslutet är tolkad en gång, eftersom det finns utrymme för koncernerna att göra olika val utifrån redovisningens regelverk, med utgångspunkt i de faktiska ekonomiska händelserna. Då informationen når användarna sker ytterligare en tolkning. Alltså uppstår en

tolkning av en tolkning. I fallet med vad VD-ordet kommunicerar kommer ytterligare ett steg av tolkning att föreligga, eftersom VD:n skriver sitt VD-ord efter en tolkning av bokslutet, varefter detta tolkas av användarna. Således föreligger en tolkning av en tolkning av en tolkning. Figur 5.1 illustrerar det som vi visat genom vår analys, att användarna nås av det som vi benämner en ambivalent verklighet, d.v.s. en blandning av VD-ordet och redovisningen, vilket symboliseras av att användarna har markerats i grått.

5.2 Branschjämförelse

Vår andra slutsats berör frågan om det föreligger en likhet inom vår valda bransch, d.v.s. läkemedelsbranschen. På den första nivån i *The Three-Tier Model of Corporate Transparency*, är skillnaderna små. Nivå 1 styrs av IFRS och det är således enbart den individuella bedömningen hos företagsledningen som utgör den branschvisa skillnaden, men denna torde vara liten, eftersom redovisningen omgärdas av regelverk och praxis. Dessutom kan hävdas att skillnaderna mellan företag i samma branscher är lika stora som mellan företag i olika branscher. På nivå 2 är dock olikheterna större. En av de mest utmärkande skillnaderna är hanteringen av FoU. AstraZenecas och Novo Nordisks VD-ord domineras en till stor del av information om FoU och produktöversikt, vilket vi menar beror på att läkemedelsindustrin måste berättiga de stora kostnaderna som uppkommer i samband med FoU. Det mest pålitliga sättet att finna fakta om läkemedelsbolagen är således genom bokslutet. VD-ordet kan till viss del komplettera detta, men vi menar att det inte gäller i samma utsträckning i FoU-sammanhang. I vår uppsats har vi visat att det är vanligt att satsningar på FoU lyfts fram i VD-ordet i våra två läkemedelsbolag. Det är sannolikt så som påstods i problemdiskussionen, att bolag med större andel FoU är beroende av att motivera investerare. Avsaknaden av siffror i VD-ordet visar att VD:n inte vill tydliggöra riskerna, som ligger i de höga kostnaderna för FoU, utan genom ambiguiteter, vill lugna och övertyga användarna av årsredovisningen att fortsättningsvis investera. Således blir skillnaden mellan VD-ordets framställning och bokslutet logisk, när det gäller FoU. Vi hävdar alltså att det är branschen i sig och inte företagets VD som orsakar att VD:n måste uttrycka sig som han gör. Dessutom så nämner VD:arna i AstraZeneca och Novo Nordisk mer om framtiden och skapar större förväntningar om tillväxt och bättre resultat, genom de uttryckssätt som används, vilket sannolikt är kopplat till osäkerheten som härrör från den höga andelen FoU.

På nivå 3 finner vi markanta skillnader mellan alla de tre företagen, men även likheter mellan de båda läkemedelsbolagen. Den mest utmärkande skillnaden är förekomsten eller avsaknaden av nyckeltal och siffror med direkt koppling till bokslutet. Novo Nordisk presenterar inga nyckeltal eller siffror, medan AstraZeneca lyfter fram ett fåtal år 2006, men detta saknas helt år 2007. Anledningen till detta kan vara en uppdelning av presentationen av information mellan ordföranden och VD:n, eftersom ordföranden presenterar ett fåtal nyckeltal under de båda åren. Vi menar dock att tillförlitligheten hos de siffror som presenteras i ordförande-ordet är relativt låg, eftersom de härrör från beräkningar som är svåra att som läsare själv utföra. Det är ändå utmärkande att VD-ordet helt saknar nyckeltal och siffror under 2007. Då det gäller SKF är situationen en helt annan. I SKF:s båda VD-ord presenteras direkt i inledningen av VD-ordet flera nyckeltal och siffror, som enligt oss är lätta att beräkna utifrån bokslutet. Detta är en avgörande faktor, då det ger läsaren en möjlighet att lättare skilja fiktion från verklighet.

Med utgångspunkt från nivå 2 och 3 är dock frågan svår att helt besvara och ge en klar bild av. Visserligen så har vi visat att det finns skillnader i VD-orden mellan de studerade branscherna, men det är svårt att säkerställa ur en studie med ett litet urval. Vi menar att de

branschvisa karakteristika som syns i VD-ordet, kan vara orsakad av att SKF uppvisar ett rörelseresultat som stadigt förbättrats över de studerade åren. Så är inte fallet med AstraZeneca och Novo Nordisk som uppvisar ett lägre rörelseresultat år 2007. I SKF finns alltså ingen anledning att utelämna eller fingera fakta eftersom rörelseresultat är i linje med de önskade målen.

5.3 Vidare forskning

Utgångspunkten för vår studie var att studera två läkemedelsbolag samt ett bolag inom verkstadsindustrin. Vi menar att resultaten i vår studie är så pass viktiga att fortsatta studier behövs inom alla branscher. Detta eftersom investeringsviljan hos användarna av årsredovisningen kan påverkas negativt, när de möts av en ambivalent verklighet. Vår studie kan också vidareutvecklas genom att studera fler år eller jämföra med bolag som använder sig av Generally Accepted Accounting Principles (GAAP), och se om det föreligger differenser gentemot bolag som redovisar utifrån IFRS. Det kan också vara intressant att utröna huruvida skillnader i VD-ordet orsakas av personliga karaktärsdrag hos den enskilde VD:n.

Källförteckning

I kapitlet presenteras de referenser som har använts i arbetet, strukturerade i alfabetisk ordning efter typ av källa och namn.

Abrahamson, E. & Amir, E. *The Information Content of the President's Letter to Shareholders*. *Journal of Business Finance and Accounting*, October 1996, Vol. 23 No. 8, October, pp. 1157-1182.

Amernic, J. H., Craig, R. J. *Guidelines for CEO-speak: editing the language of corporate leadership*. *Strategy & Leadership*, 2007, Vol. 35, No. 3, pp. 25-31.

Andersen, I. 1998. *Den uppenbara verkligheten – val av samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur.

Anderson, C. J. & Imperia, G. *The Corporate Annual Report: A Photo Analysis of Male and Female Portrayals*. *The Journal of Business Communication*, Spring 1992, Vol. 29, Number 2, pp 113-128.

Artsberg, K. 2005. *Redovisningsteori – policy och – praxis*. Malmö: Liber Ekonomi.

AZH, AstraZenecas hemsida.
<http://www.astrazeneca.se/>, 2008-12-07 12:03

AZÅ, 2006, AstraZeneca. *Årsredovisning med information från form 20-F 2006*.

AZÅ, 2007, AstraZeneca. *Årsredovisning med information från form 20-F 2007*.

Backman, J. 2008. *Rapporter och uppsatser (2:a uppl.)*. Lund: Studentlitteratur.

Bedford, N. & Baladouni, V. *A Communication Theory Approach to Accountancy*. *Accounting Review*, October 1962, Vol. 37, Issue 4, pp 650-659.

Blomberg, M. *Tunga redovisningar bekymrar revisorer*. *Aktiespararen*, nr 9, 2007, s. 40-42.

Bryder, T. 1985. *Innehållsanalys som idé och metod*. Åbo: Åbo Akademi.

Cheney, G. & Christensen L. T. 2001. *Organizational Identity – linkages between internal and external communication*. I Jablin, F. M. & Putnam, L. L. (ed.) *The New Handbook of Organizational Communication – Advances in Theory, Research, and Methods* (pp. 231 – 269). Thousand Oaks, California: Sage Publications Inc.

Christensen, L., Andersson, N., Carlsson, C. & Haglund, L. 2001. *Marknadsundersökning – en handbok* (2:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Chugh, L. C. & Meador, J. W. *The Stock Valuation Process: The Analysts' View*. Financial Analysts Journal, Nov/Dec 1984, Vol. 40 Issue 6, pp 41-48.

Clampitt, P. G. 2005. *Communicating for Managerial Effectiveness*. (3rd ed.). Thousand Oaks, California: Sage Publications Inc.

Delmoro, M., Johansson, M. & Tarek, C. 2008. *Företags kommunikation med användare via finansiella rapporter – En studie av Ericsson*. Företagsekonomiska institutionen, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Göteborg.

DiPiazza Jr, S. A. & Eccles, R. G. 2002. *Building Public Trust: The Future of Corporate Reporting*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

Ek, E. & Wadén, A. 2006. *VD har ordet – En undersökning av svenska börsföretags årsredovisningar*. Företagsekonomiska institutionen, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Göteborg.

Epstein, M. J. & Pava, M. L. 1993. *The Shareholder's Use of Corporate Annual Reports*. Greenwich, Connecticut: Jai Press Inc. Greenwich.

Eriksson, L.T. & Wiedersheim-Paul, F. 2006. *Att utreda, forska och rapportera* (8:e uppl.). Malmö: Liber.

ESV, 2003:12, Ekonomistyrningsverket. *Årsredovisningar i omvärlden – lika men ändå olika*. <http://www.esv.se/download/18.132be10ff78a68b7c80001356/Publikation+nr+2003-12.pdf>, 2008-11-17 14:51

FASSH, FASS hemsida. <http://www.fass.se/LIF/home/index.jsp> 2008-12-07 12:46

Fisher, S. A. & Hu, M. Y. *Does the CEO's Letter to the Shareholders Have Predictive Value?* Business Forum, Fall 1988/Winter 1989, pp 22-24.

Henderson, B. *As good as your word*. Financial Management (UK), May, 2004, pp. 24-25.

Holme, I. M. & Solvang, B. K. 1997. *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder* (2:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Hyland, K. *Exploring Corporate Rhetoric: Metadiscourse in the CEO's Letter*. The Journal of Business Communication, April 1998, Vol. 35, Number 2, pp 224-245.

IAS 1 (International Accounting Standards 1), <http://www.farkomplett.se>, 2008-11-17 16:05

IAS 38 (International Accounting Standards 38), <http://www.farkomplett.se>, 2008-11-17 16:05

IASB FR (International Accounting Standards Boards föreställningsram),
<http://www.farkomplett.se>, 2008-11-17 14:47

Jonäll, K. 2006. *Textanalys av VD-brev – med fokus på ansvar och öppenhet*.
Företagsekonomiska institutionen, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Göteborg.

Kinney, T. & Taylor, J. 1996. *Marketing research – An Applied Approach*. 5th edition. New
York: McGraw-Hill.

Kohut, G. & Segars, A. *The President's Letter to Stockholders: An
Examination of Corporate Communication Strategy*. The Journal of Business
Communication, Winter, 1992, Vol. 29, Number 1, pp 7-21.

Lee, P. M. & O'Neill, H. M. *Ownership Structures and R&D Investments of U.S. and
Japanese Firms: Agency and Stewardship Perspectives*. The Academy of Management
Journal, April 2003, Vol. 46, No. 2, pp 212-225.

Magnusson, K. E. *Så granskar du börsbolagen – Privata pengar har en snabbguide för
småsparare*. Göteborgs-Posten, 21/4-2002, s. 44.

NNH, Novo Nordisks hemsida.

http://www.novonordisk.se/documents/home_page/document/index.asp, 2008-12-07 12:09

NNÅ, 2006, Novo Nordisk. *Novo Nordisk årsrapport økonomiske, sociale og miljømæssige
resultater 2006*.

NNÅ, 2007, Novo Nordisk. *Novo Nordisk årsrapport økonomiske, sociale og miljømæssige
resultater 2007*.

Noble, M. *CEO's Letter Rises to the Top*. Investor Relations Business, 15/11-1999, Vol. 4,
Issue 22, p. 10.

Norén, U & Norén, H. 2006. *Föreligger diskrepanser mellan förvaltningsberättelsernas och
VD-ordens förmedlande och förklarande innehåll ur en ekonomisk synvinkel? – En fallstudie
om Telia/TeliaSonera*. Företagsekonomiska institutionen, Handelshögskolan vid Göteborgs
universitet, Göteborg.

Nørreklit, L., Nørreklit, H. & Israelsen, P. *The validity of management control topoi
Towards constructivist pragmatism*. Management Accounting Research, March 2006, Vol.
17, Issue 1, pp 42–71.

Ohlsson, Claes. 2004. VD har ordet: *Vad säger egentligen direktörerna i företagets
årsredovisning?* I Ahlstedt, Eva (red.). *Vision och verklighet: populärvetenskapliga
föreläsningar hållna under Humanistdagarna den 9-10 oktober 2004*. Humanistdag-boken,
17 (s. 239-246). Göteborg: Humanistiska fakultetsnämnden, Göteborgs universitet.

Patel, R. & Davidson, B. 2003. *Forskningsmetodikens grunder – att planera, genomföra och
rapportera en undersökning* (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Poe, R. *Can we talk?* Across the Board, May 1994, Vol. 31, Issue 5, pp. 16-22.

Rahm, S. 2006. *Svenska VD ord - Behovet av en reglering av öppenheten i svensk redovisning*, Företagsekonomiska institutionen, Lunds universitet, Lund.

Rolander, D. *Lär dig tolka årsredovisningen*. Aktiespararen, nr 8, 2005, s. 42-45.
Smith, D. 2006. *Redovisningens språk* (3:e uppl.). Danmark: Studentlitteratur.

SKFH, SKF:s hemsida.

http://www.skf.com/portal/skf_se/home, 2008-12-07 12:19

SKFÅ, 2006, SKF. *Årsredovisning 2006 inkluderande Hållbarhetsredovisning*.

SKFÅ, 2007, SKF. *Årsredovisning 2007 inkluderande Hållbarhetsredovisning*.

Weber, R. P. 1985. *Basic Content Analysis*. Beverly Hills, California: Sage Publications, Inc.

Åsberg, R. *Det finns inga kvalitativa metoder – och inga kvantitativa heller för den delen: Det kvalitativa-kvantitativa argumentets missvisande retorik*. Pedagogisk forskning i Sverige. 2001, Årgång 6, Nummer 4, s. 270-292.

Appendix

Appendix 1 – AstraZenecas ordförande- och VD-ord år 2006

2 ASTRAZENECA – ÅRSREDOVISNING MED INFORMATION FRÅN FORM 20-F 2006

ORDFÖRÄNDEN HAR ORDET



”TROTS EN UTMANANDE MARKNADSSITUATION MED FÖRDE EN STARK FÖRSÄLJNINGSTILLVÄXT FÖR VÅRA VIKTIGARE PRODUKTER, FRAMFÖR ALLT UTAN FÖR EUROPA, SAMT VÅR BESLUTSAMMA STRÄVAN EFTER PRODUKTIVITETSVINSTER, FORTSÄTTENASTÄENDE EKONOMISK UTVECKLING.”

Koncernens försäljning under 2006 uppgick till 26,5 miljarder USD (en ökning med 11%) med ett rörelseresultat på 8,2 miljarder USD (en ökning med 28%). Våra FoU-satsningar ökade under året, i absoluta tal och som andel av försäljningen, från 3,4 miljarder USD till 3,9 miljarder USD, vilket avspeglar vår vilja att lägga en grund för framtida tillväxt. Satsningarna är inriktade på vidareutveckling av våra nyckelprodukter, utveckling av nya produkter med tonvikt på effektförbättringar, samt strategiska förvärv och inlicensieringar av produkter och teknologier som kompletterar våra egna satsningar. Stora investeringar tillkännagavs även under året i nya FoU-anläggningar som ska stödja denna strategi, framför allt i Storbritannien och Kina.

Även om AstraZenecas aktiekurs fluktuerade under året ökade vinsten per aktie med 34% från 2,91 USD 2005 till 3,86 USD 2006. Detta avspeglar den starka tillväxten från våra produkter och den genomtänkta hanteringen av våra kostnader. Styrelsen har rekommenderat en utdelning för andra halvåret på 1,23 USD (0,630 GBP; 8,60 SEK) per aktie, vilket gör att den totala utdelningen för året blir 1,72 USD (0,896 GBP; 12,20 SEK), en ökning med 32%. De aktieåterköpsprogram som godkännts vid vår årsstämma, och enligt vilka vi till aktieägarna återbetalar de medel som överstiger vårt beräknade behov för framtida investeringar, uppgick till 4 147 MUSD under 2006. Målet för aktieåterköpen under 2007 ligger på 4 miljarder USD.

På sidan 90 redovisar vi företagets totala aktieavkastning jämfört med FTSE 100 och en jämförbar grupp globala företag i branschen.

Styrelsen genomförde sin årliga, formella strategiöversyn och underströk vårt åtagande att leverera en uthållig intäktstill-

växt genom en FoU-modell som resulterar i ny forskning och innovativa produkter genom egna resurser och externa samarbeten, allianser och förvärv. Strategiöversynen tog full hänsyn till de övergripande globala trenderna med fortsatt ökande efterfrågan på bättre hälsovård, en allt äldre befolkning, icke diagnostiserade och icke tillgodosedda medicinska behov, ekonomisk utveckling på nya marknader, fortsatt press på läkemedelspriserna och alltmer omfattande myndighetskrav.

David Brennan har avslutat sitt första år som koncernchef och presenterar sin översikt över AstraZenecas utveckling under denna period, den strategiska inriktningen och sin vision för framtiden i det följande avsnittet i denna redovisning. Med en tydlig ledarskapsstil och ett starkt fokus på individuellt ansvar på alla nivåer har han snabbt satt sin prägel på företaget. Jag tackar honom, hans kolleger i koncernledningen och alla våra medarbetare, inklusive dem som nyligen har blivit en del av AstraZeneca-koncernen genom förvärv, för deras insatser under det gångna året.

Styrelsen har, förutom att se över strategin, vid sina regelbundna sammanträden under året även genomfört ekonomiska och affärsrelaterade samt funktionella granskningar, och då ägnat särskild uppmärksamhet åt riskbedömning, regel efterlevnad, personalfrågor samt frågor relaterade till säkerhet, hälsa och miljö. Dessa frågor redovisas mer i detalj på annan plats i denna redovisning, samt i rapporten Vårt ansvar – ett sammandrag 2006.

Under året genomfördes ett antal förändringar av styrelsens sammansättning. Professor Dame Nancy Rothwell invaldes i styrelsen vid årsstämman 2006. Dame Nancy är Vice-President for Research vid Universitetet i Manchester i Storbritannien

och bidrar som en av sin generations ledande forskare med ett värdefullt perspektiv i våra diskussioner.

John Varley, koncernchef för Barclays Bank plc, invaldes i styrelsen i juli och har med sin omfattande affärsrelaterade och finansiella expertis redan bidragit avsevärt till vårt arbete. John har utsetts att ingå i ersättningskommittén och kommer att bli dess ordförande när Sir Peter Bonfield lämnar styrelsen vid årsstämman 2007. Samtidigt är avsikten att Michele Hooper, som har varit Non-Executive Director i AstraZeneca PLC sedan 2003, ska bli Senior Independent Director efter Sir Peter.

Dame Bridget Ogilvie, FRS, lämnade styrelsen vid årsstämman 2006 efter över nio år som Non-Executive Director och jag tackar henne varmt på styrelsens vägnar för hennes stora bidrag till AstraZeneca och dess förförinnan Zeneca.

Under 2007 ska vi sträva efter att fortsätta tillgodose patienternas behov, generera avkastning åt aktieägarna och bidra till samhället i stort genom att stärka vår forskningsportfölj, eftersträva bra försäljningstillväxt och genomföra fortsatta produktivitetsförbättringar. Vi strävar efter att förstå och påverka den föränderliga omvärld där vi och våra intressenter är verksamma. Mer information om företagets strategi lämnas av David Brennan i nästa avsnitt. David och hans ledningsgrupp har mitt och styrelsens odelade stöd för de åtgärder de vidtar för att möta de utmaningar som AstraZeneca och vår bransch står inför.

LOUIS SCHWEITZER
Ordförande

KONCERNCHEFENS ÖVERSIKT



"EFTER MITT FÖRSTA ÅR SOM KONCERNCHEF ÄR JAG GLAD ATT KUNNA PRESENTERA EN ÅRS REDOVISNING SOM INTE BARA VISAR VÅR STARKA EKONOMISKA UTVECKLING UNDER 2006, UTAN ÄVEN VÅR BESLUTSAMHET ATT HA NTERA DE UTMANINGAR SOM VI OCH VÅR BRANSCH MÖTER I EN ALLT MER KRÄVANDE OMVÄRLD OCH ATT FORTSÄTTA LEVERERA EN UTVECKLING SOM PLACERAR OSS BLAND DE BÄSTA I BRANSCHEN."

AstraZeneca är ett framgångsrikt, forskningsbaserat företag som arbetar med receptbelagda läkemedel. Vi skapar nytta för patienterna samt mervärdet för våra aktieägare och samhället i stort genom innovationer och ett ansvarfullt tillhandahållande av läkemedel på en rad viktiga hälsovårdsområden.

Efterfrågan på hälsovård fortsätter att öka. Människor lever längre, befolkningen ökar och nya ekonomier växer fram, vilket medför att antalet patienter som har nytta av läkemedel hela tiden blir allt fler. Samtidigt förblir många sjukdomar underdiagnostiserade, behandlas inte optimalt eller saknar effektiva behandlingar. Parallellt med dessa stora möjligheter för AstraZeneca att göra en viktig insats, står vi inför några tuffa utmaningar – inklusive ökad prispress på våra marknadsintroducerade produkter, ökade kostnader och tillståndslaterade hinder för utvecklingen av nya produkter samt en alltmer konkurren utsatt marknad, inklusive allt tidigare utmaningar mot våra patent.

Vår strategi för att uppnå en uthållig, marknadsledande tillväxt i denna omvärld vilar på tre huvudprioriteringar:

- > Förstärka utvecklingsportföljen med nya läkemedel, dels från våra egna forskningslaboratorier, dels genom att tillvarata vetenskapliga innovationer utanför AstraZeneca.
- > Tillvarata hela potentialen hos alla våra marknadsintroducerade läkemedel genom ytterst noggrann produktutveckling och överlägset kundstöd.
- > Utmana vår kostnadsstruktur för att möjliggöra ytterligare satsningar i FoU och externa samarbeten samtidigt som vi ökar tillgängligheten av våra läkemedel.

PATIENTER, PRODUKTER, MEDARBETARE OCH RESULTAT

Våra affärsområden är inriktade på fyra centrala områden – patienter, produkter, medarbetare och resultat – vilka vi menar utgör centrala drivkrafter för att vi framgångsrikt ska kunna genomföra vår strategi.

För att kunna erbjuda patienterna och vårdgivarna största möjliga nytta måste vi fortsätta ta reda på vad som är viktigt för dem – och använda denna insikt i alla våra aktiviteter så att vi behåller vårt fokus på deras föränderliga behov. Inför framtiden inser vi att uthållig, långsiktig framgång beror på om vi lyckas stärka löbet av nya produkter ytterligare – oavsett om de kommer från våra egna laboratorier eller utifrån. Våra medarbetares fortsatta engagemang och energi är avgörande, och vi tänker tillhandahålla det ledarskap och stöd de behöver för att kunna göra sitt bästa för att vi ska nå våra affärsområden. Genom att hålla vad vi lovar i alla aspekter av vår verksamhet, och effektivt hantera därmed relaterade möjligheter och risker, siktar vi på att följa en utveckling som ger oss en position bland de bästa i branschen.

ÅRET I KORTHET

2006 gav prov på några goda framsteg. Företaget uppnådde en utmärkt ekonomisk utveckling, med en stark försäljnings-tillväxt på 11 %, underbyggd av vår fortsatta satsning på att genomgående förbättra produktiviteten.

Produkternas utveckling

På kort till medellång sikt förväntas vår tillväxt fortsätta att drivas av fem viktiga produkter som introducerats de senaste 12 åren – *Arimidex*, *Crestor*, *Nexium*, *Seroquel* och *Symbicort*. Under 2006 uppnådde dessa fem viktiga tillväxtprodukter tillsammans en försäljning på 13,3 miljarder USD, en ökning med 23% jämfört med förra året, och den sammanlagda försäljningen för alla våra produkter, inklusive våra framgångsrika mogna produkter som *Casodex*, *Zoladex*, *Seloken/Toprol-XL*, *Zomig*, *Djprivan* och *Merrem*, uppgick till 26,5 miljarder USD.

Med en försäljning på 1,5 miljarder USD, en ökning med 29% jämfört med förra året, är *Arimidex* nu den ledande hormonbaserade bröstcancerbehandling i USA, Japan och Frankrike. Denna fortsatta tillväxt baseras främst på resultat från ATAC-studien som visar att *Arimidex* är överlägsen tamoxifen under de fem första åren efter operation, när risken för återfall i cancer är som störst. Sedan i juni, efter godkännande för ett nytt användningsområde genom proceduren för ömsesidigt godkännande, kan många patienter i Europa som nu behandlas med tamoxifen byta till *Arimidex*.

Crestor, vår mycket effektiva behandling av höga kolesterolnivåer, uppnådde en försäljning på över 2 miljarder USD, en ökning med 59% jämfört med förra året. Resultat från två kliniska studier (ORION 2006 och ASTEROD 2006) visade stark potential för *Crestor* vid behandling av ateroskleros. Nu är även METEOR-studien avslutad och resultaten kommer att presenteras i mars 2007. METEOR-studien utgör grunden för registreringsansökningarna avseende behandling av ateroskleros, inlämnade till den amerikanska registreringsmyndigheten (FDA) och inom EU genom proceduren för ömsesidigt godkännande, i januari 2007. ASTEROD och ORION ingick i ansökan som undersöksjande studier.

Nexium, vår behandling av syrelaterade sjukdomar, uppnådde en försäljning på 5,2 miljarder USD. Under året fick vi godkännande för användning av *Nexium* hos barn i åldern 12–17 år med gastroesofageal refluxsjukdom, samt för ett nytt användningsområde för behandling av patienter med den sällsynta magsyrelaterade sjukdomen Zollinger-Ellisons syndrom.

Seroquel, med en försäljning på 3,4 miljarder USD, stärkte sin ställning ytterligare som den marknadsledande atypiska antipsykotiska behandlingen i USA och fortsatte att öka starkt på övriga marknader. Produkten används redan för behandling av schizofreni och bipolär mani och godkändes under året i USA för användning vid bipolär depression. *Seroquel* är det första och enda läkemedlet som har godkänts för behandling av både mani och depression vid bipolär sjukdom.

KONCERNCHEFENS ÖVERSIKT FORTS

I december beslutade Europeiska patentorganisationen (EPO) att ett av de europeiska substanspatenten för *Nexium* skulle ogiltigförklaras. Både *Nexium* och *Seroquel* fortsätter att vara föremål för patenttvister i USA efter inlämnandet av förenklade registreringsansökningar under 2005 och 2006. AstraZeneca fortsätter att ha tilltro till sitt immaterialrättsliga skydd för *Nexium* och *Seroquel*, och kommer att försvara och hävda det immaterialrättsliga skyddet för båda produkterna.

Symbicort uppnådde en försäljning på 1,2 miljarder USD under 2006, en ökning med 18%. Under året godkändes produkten i USA i en dosaerosol för underhållsbehandling av astma hos patienter från 12 års ålder och uppåt. Vi fortsätter att planera för en lansering av *Symbicort* i USA kring halvårsskiftet 2007, även om möjligheten att nå denna tidpunkt är beroende av såväl teknologioverföring som fullgjorda valideringsåtgärder. Dessutom godkändes *Symbicort* SMART för användning av vuxna, genom EUs procedur för ömsesidigt godkännande.

Mer information om utvecklingen för våra produkter finns på annan plats i denna årsredovisning.

Våra marknader

Den växande efterfrågan på hälsovård innebär en ökande ekonomisk press på myndigheter och andra betalare. Vi måste hantera den därmed relaterade prispresen på våra produkter, samtidigt som vi fortsätter att investera i att tillhandahålla läkemedel som tillgodoser angelägna behov. Under 2006 var prispresen särskilt stark i Europa, där myndigheterna fortsatte att introducera kostnadsbegränsade åtgärder i form av referensprissättning med hjälp av så kallade "jumbogrupper" i Tyskland. I USA, som fortfarande är världens största läkemedelsmarknad, kan demokraternas framgångar i kongressvalet innebära fortsatta förändringar av prissättningen på den amerikanska marknaden. Mer information om detta finns i avsnitten Geografisk översikt och Prisreglering (sidorna 33 och 50).

Parallellt med att vi fortsätter fokusera på att hantera dessa utmaningar och stärka vår ledande ställning på etablerade marknader, blir vi även starkare på snabbt växande marknader som Kina. Under året tillkännagav vi en FoU-investering på 100 MUSD under de kommande tre åren i Kina, vilket avspeglar vår målsättning att bygga upp en närvaro på denna viktiga marknad. Som ett led i detta hade jag glädjen att under 2006 leda koncernledningens första sammanträde i Kina.

Förstärkning av FoU-portföljen

Vår strategi för att stärka FoU-portföljen har tre hörnstenar. För det första, att öka produktiviteten i våra interna FoU-aktiviteter. För det andra, att fortsätta att öka tempot i utvärdering och förvärv av lovande projekt från externa källor. Detta är inte något kortsiktigt mellanspel för att fylla på FoU-portföljen. Det representerar en viktig förändring av vårt sätt att tänka. Vi gör ett långsiktigt åtagande för att öka tillgången till den mångfald av vetenskapliga innovationer som finns utanför AstraZeneca. Den tredje hörnstenen är vår satsning på att etablera AstraZeneca som en stor internationell aktör inom bioläkemedel.

Ökad egen forskning och utveckling

Under 2006 fortsatte vi vår satsning på att öka effektiviteten i våra interna FoU-processer och beslutsprocesser så att vi snabbt ska kunna eliminera mindre lovande kandidatsubstanser och koncentrera oss på en kraftfull, snabb utveckling av dem som har störst chans att leda till betydande förbättringar inom hälsovården. Vi gick även igenom våra sjukdomsområden och omfokuserade satsningarna för att säkerställa att våra forskningsresurser är inriktade på de områden där vi tror att våra kompetenser får störst betydelse och där de största möjligheterna finns.

Resultatet av vårt arbete med att förbättra produktiviteten avspeglas i bredden på vår tidiga utvecklingsportfölj. Under 2006 identifierades 21 kandidatsubstanser för utveckling (jämfört med 25 under 2005 och 18 under 2004). Vi har ett antal substanser i senare utvecklingsfaser, inklusive *Zactima* och *Recentin* (tidigare AZD2171) för behandling av cancer samt AGI-1067 och AZD6140 mot hjärt/kärlsjukdom. Mer information om dessa och andra substanser

finns i avsnitten om våra terapiområden (sidorna 16 till 32) och i vår FoU-portfölj på sidorna 40 till 42.

Tillgång till externa innovationer

Vårt åtagande om en fortsatt satsning på externa samarbeten för att ytterligare stärka FoU-portföljen avspeglas i inrättandet av en ny strategisk planerings- och affärsutvecklingsfunktion med uppgift att hitta de bästa tillgängliga möjligheterna och ge oss en avtalsförhandling och en administration av våra samarbeten i toppklass. I januari 2007 tog vi ett viktigt steg mot att stärka vår sena utvecklingsportfölj när vi tillkännagav ett globalt samarbete med Bristol-Myers Squibb (BMS) för utveckling och marknadsföring av två substanser i sen utveckling, upptäckta av BMS, för behandling av typ 2-diabetes – ett område med stora, otillfredsställda medicinska behov. Tillsammans med andra framgångar nyligen, såsom samarbetet med Schering AG om gemensam utveckling och marknadsföring av en ny behandling mot bröstcancer, samt samarbetet med Abbott om gemensam utveckling och marknadsföring av en kombinationsbehandling för blandade blodfettnivåer, visar detta de framgångar som vi redan har uppnått i vår strävan att bli en prioriterad partner.

Skapa ett namn inom bioläkemedel

Bioläkemedel – läkemedel som utvecklas ur biologiska molekyler – har varit det snabbast växande segmentet på läkemedelsmarknaden de senaste åren. Även om AstraZenecas vetenskapliga bas redan omfattar en del FoU-resurser för nya biologiska läkemedel, har vår tyngdpunkt historiskt sett legat på små molekyler. Vi behöver stärka våra resurser för att kunna angripa nya effektmål med små molekyler och biologiska substanser på ett samordnat sätt över alla våra terapiområden. Vårt förvärv av Cambridge Antibody Technology Group plc (CAT) var ett viktigt steg mot detta mål. CATs kompetens inom bioläkemedel kompletterar vår egen expertis inom små molekyler och utgör en grund för att bygga upp en framtida forskningsportfölj med nya produkter från båda forskningsområdena. Från och med 2010 räknar vi med att var fjärde kandidatsubstans från AstraZeneca som blir redo för full utveckling kommer att vara en biologisk substans.

Satsningarna ska stärka vår långsiktiga uthållighet och hjälpa oss att klara följderna av de motgångar som vår FoU-portfölj drabbades av under året. I februari 2006 drog vi in vårt antikoagulationsmedel, *Exanta*, från marknaden och avbröt utvecklingen av produkten av patientsäkerhetsskäl. Vi avbröt även den sena utvecklingen av *Galdia*, vår potentiella diabetesbehandling, samt *NKY-059*, en potentiell behandling av stroke, eftersom de inte uppvisade tillräckliga patientfördelar. Även om det är tråkigt att fatta sådana beslut, är de en illustration av de utmaningar som hänger samman med utvecklingen av nya läkemedel. Dessutom avspeglar detta vårt åtagande för patientsäkerheten och att bibehålla en portfölj med enbart de mest högkvalitativa och mest lovande kandidatsubstanserna.

Under alla dessa aktiviteter har vi givit högsta prioritet åt att bibehålla vårt grundläggande åtagande om ansvarfullt företagande. Mer information om vårt arbete med ansvarfullt företagande, våra policys och vår utveckling inom detta område finns i den separata rapporten *Vårt ansvar – ett sammandrag 2006* eller på våra hemsidor.

ASTRAZENECA'S MEDARBETARE

Under mitt första år som koncernchef har jag besökt många delar av AstraZeneca och varje gång imponerats av kompetensen, kreativiteten och professionalismerna hos våra medarbetare över hela världen. De är vår mest värdefulla tillgång och vi skulle inte klara oss utan deras fortsatta engagemang för att uppnå våra mål. Jag vill ta tillfället i akt och tacka dem för deras hårda arbete och insatser för företagets fortsatta framgångar.

MED SIKTE PÅ FRAMTIDEN

Läkemedelsbranschen arbetar i en allt tuffare omvärld. Vi vet att fortsatt framgång i denna omvärld innebär att identifiera och övervinna utmaningarna och aktivt ta vara på de många möjligheter en växande efterfrågan på hälsovård samt vetenskapliga och tekniska framsteg erbjuder.

En förstärkning av vår FoU-portfölj förblir vår främsta prioritering. Vi fortsätter även att utmana alla delar av vår verksamhet för att öka produktiviteten och möjliggöra ökade satsningar så att vi kan nå våra strategiska mål. Som ett led i detta tillkännagav vi i februari 2007 ytterligare planer på att öka effektiviteten och produktiviteten i vår varuförsörjningsorganisation, vilket kommer att innebära personalneddragningar. Vi tar inte lätt på dessa beslut och jag är fullt medveten om de följder detta får för de berörda människorna och de samhällen där vi verkar. Neddragningarna kommer att bli föremål för en fullständig samrådsprocess med företagsråd, fackföreningar och andra personalrepresentanter, samt i enlighet med lokal arbetsrätt, för att säkerställa en rättvis och öppen process.

Jag är övertygad om att vi med ett starkt ledarskap, en tydlig inriktning och en känsla av nödvändighet kring genomförandet, har en stabil grund för fortsatta framgångar. Framför allt är det mitt mål att uppnå en uthållig, lönsam och ansvarfullt hanterad tillväxt samtidigt som vi säkerställer att AstraZeneca även fortsättningsvis kan bidra positivt till den globala hälsovården.



DAVID R. BRENNAN
Koncernchef

Appendix 2 – Utdrag ur AstraZenecas bokslut år 2006

98 ASTRAZENECA – ÅRSREDOVISNING MED INFORMATION FRÅN FORM 20-F 2006

KONCERNENS RESULTATRÄKNING FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2006 MUSD	2005 MUSD	2004 MUSD
Omsättning		26 475	23 950	21 426
Kostnad för sålda varor		-5 559	-5 356	-5 193
Distributionskostnader		-226	-211	-177
Forsknings- och utvecklingskostnader		-3 902	-3 379	-3 467
Marknadsförings- och administrationskostnader		-9 096	-8 695	-8 268
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	1	524	193	226
Rörelseresultat	1	8 216	6 502	4 547
Vinst vid avyttring av andel av joint venture	2	-	-	219
Finansiella intäkter	3	888	665	532
Finansiella kostnader	3	-561	-500	-454
Resultat före skatt		8 543	6 667	4 844
Skatt	4	-2 480	-1 943	-1 161
Periodens resultat		6 063	4 724	3 683
Hänförligt till:				
Bolagets aktieägare		6 043	4 706	3 664
Minoritetsintressen	20	20	18	19
Vinst per 0,25 USD aktie, USD	5	3,86	2,91	2,18
Vinst per 0,25 USD aktie (efter utspädning), USD	5	3,85	2,91	2,18
Vägt antal utestående aktier, genomsnitt, miljoner	5	1 564	1 617	1 673
Vägt antal utestående aktier efter utspädning, genomsnitt, miljoner	5	1 570	1 618	1 675
Föreslagna och utbetalade utdelningar under perioden	21	2 217	1 676	1 408

Alla aktiviteter avser kvarvarande verksamhet.

VINSTER OCH FÖRLUSTER REDOVISADE DIREKT MOT EGET KAPITAL FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2006 MUSD	2005 MUSD	2004 MUSD
Periodens resultat		6 063	4 724	3 683
Valutakursdifferenser och andra korrigeringar vid konsolidering	18	922	-1 052	744
Förluster(-)/vinster avseende likvida finansiella tillgångar, förda mot eget kapital	18	-20	-10	31
Aktuariell förlust för perioden	18	-108	-35	-179
Skatt på poster redovisade direkt mot eget kapital	4, 18	137	-25	416
		931	-1 122	1 012
Totala redovisade vinster och förluster för perioden		6 994	3 602	4 695
Hänförligt till:				
Bolagets aktieägare		6 970	3 595	4 690
Minoritetsintressen		24	7	5

Skatt på poster redovisade direkt mot eget kapital 2004 omfattar en skattecredit på 357 MUSD för valutaförluster som uppkom under 2000 (se not 4).

MUSD betyder miljoner USD.

KONCERNENS BALANSRÄKNING PER DEN 31 DECEMBER

	Noter	2006 MUSD	2005 MUSD	2004 MUSD
Tillgångar				
Anläggningstillgångar				
Materiella anläggningstillgångar	7	7 453	6 985	8 097
Immateriella tillgångar	8	4 204	2 712	3 050
Övriga placeringar	9	119	256	262
Uppskjuten skattefordran	4	1 220	1 117	1 218
		12 996	11 070	12 627
Omsättningstillgångar				
Varulager	10	2 250	2 206	3 020
Kundfordringar och andra kortfristiga fordringar	11	5 561	4 778	4 620
Övriga placeringar	9	657	1 624	1 198
Skattefordran		1 365	183	120
Kassa och bank	12	7 103	4 979	4 067
		16 936	13 770	13 025
Summa tillgångar		29 932	24 840	25 652
Skulder				
Kortfristiga skulder				
Räntebärande kortfristiga skulder och krediter	13	-136	-90	-142
Leverantörsskulder och andra skulder	16	-6 334	-5 466	-5 478
Skatteskuld		-2 977	-1 283	-967
		-9 447	-6 839	-6 587
Långfristiga skulder				
Räntebärande långfristiga lån och krediter	13	-1 087	-1 111	-1 127
Uppskjuten skatteskuld	4	-1 559	-1 112	-1 328
Pensionsskulder	24	-1 842	-1 706	-1 761
Avsättningar	17	-327	-309	-266
Övriga långfristiga skulder	16	-254	-72	-86
		-5 069	-4 310	-4 568
Summa skulder		-14 516	-11 149	-11 155
Nettotillgångar		15 416	13 691	14 497
Eget kapital				
Aktiekapital	29	383	395	411
Överkursfond	19	1 671	692	550
Inlösenreserv	19	71	53	36
Fusionsreserv	19	433	433	433
Övriga reserver	19	1 398	1 345	1 384
Balanserade vinstmedel	19	11 348	10 679	11 590
		15 304	13 597	14 404
Minoritetsintressen	20	112	94	93
Summa eget kapital	18	15 416	13 691	14 497

Bokslutet på sidorna 98 till 156 godkändes av styrelsen den 1 februari 2007 och undertecknades på uppdrag av styrelsen av:

DAVID R BRENNAN JONATHAN SYMONDS
Styrelseledamot Styrelseledamot

KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2006 MUSD	2005 MUSD	2004 MUSD
Kassaflöde från rörelsen				
Resultat före skatt		8 543	6 667	4 844
Finansiella intäkter och kostnader	3	-327	-165	-78
Vinst vid avyttring av andel av joint venture	2	-	-	-219
Avskrivning och nedskrivning	1	1 345	1 327	1 268
Ökning i kundfordringar och andra kortfristiga fordringar		-470	-502	-207
Minskning av varulager		158	596	129
Ökning i leverantörsskulder och andra kortfristiga skulder		420	238	11
Övriga transaktioner som ej avser kontanta medel		263	220	384
Kassaflöde från rörelsen		9 932	8 381	6 132
Betald ränta		-70	-32	-69
Betald skatt		-2 169	-1 606	-1 246
Nettokassaflöde från rörelsen		7 693	6 743	4 817
Kassaflöde från investeringsverksamheten				
Förvärv av affärsverksamhet	22	-1 148	-	-
Avyttring av affärsverksamhet	23	-	-	355
Förändringar i kortfristiga investeringar och placeringar till fasta räntor		1 120	-491	1 855
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		-794	-810	-1 063
Avyttring av materiella anläggningstillgångar		35	87	35
Förvärv av immateriella tillgångar		-545	-157	-215
Avyttring av immateriella tillgångar		661	-	-
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar		-17	-12	-117
Avyttring av finansiella anläggningstillgångar		68	-	-
Erhållen ränta		352	206	119
Betalningar från dotterbolag till minoritetsintressen		-4	-5	-5
Erhållna utdelningar		-	-	6
Nettokassa utflöde(-)/inflöde från investeringsverksamhet		-272	-1 182	970
Nettokassainflöde före finansiell verksamhet		7 421	5 561	5 787
Kassaflöde från finansiell verksamhet				
Inbetalning från emission av aktiekapital		985	143	102
Återköp av aktier		-4 147	-3 001	-2 212
Erhållna lån		-	-	746
Amortering av lån		-	-	-21
Betalda utdelningar		-2 220	-1 717	-1 378
Förändring av kortfristiga lån		16	3	2
Nettokassautflöde från finansiell verksamhet		-5 366	-4 572	-2 761
Nettoökning av kontanter och andra likvida medel under perioden		2 055	989	3 026
Kontanter och övriga likvida medel vid periodens början		4 895	3 927	872
Valutakurseffekter		39	-21	29
Kontanter och övriga likvida medel vid periodens slut	12	6 989	4 895	3 927

(AZÅ, 2006)

Appendix 3 – AstraZenecas ordförande- och VD-ord år 2007

INLEDNING

04 ASTRAZENECA – ÅRSREDOVISNING MED INFORMATION FRÅN FORM 20-F 2007

ORDFÖRANDEN HAR ORDET



Koncernens försäljning ökade under 2007 med 7% till 29,6 miljarder USD. Tillskottet från MedImmune under sju månader ökade försäljningen med 3%. Rörelseresultatet för hela året uppgick till 8,1 miljarder USD, minskat med omstrukturierungs- och synergi-kostnader på 966 MUSD och en förlust på 178 MUSD från förvärvet av MedImmune. Exklusive omstrukturierungs- och synergikostnader ökade rörelseresultatet under 2007 med 8% och FoU-satsningarna ökade till över 5 miljarder USD för hela året.

Den redovisade vinsten per aktie för hela året uppgick till 3,74 USD, jämfört med 3,86 USD under 2006. Vinsten per aktie exklusive omstrukturierungs- och synergikostnader uppgick till 4,20 USD, jämfört med vår prognos på 3,98 USD till 4,13 USD med samma beräkningssätt. Styrelsen rekommenderar en ökning av utdelningen med 10% för andra halvåret till 1,35 USD (0,677 GBP, 8,61 SEK) per aktie. Därmed blir utdelningen för hela året 1,87 USD (0,930 GBP, 12,10 SEK), en ökning med 9%. Under 2007 uppgick den kontanta utbetalningen till aktieägarna, genom en kombination av utdelningar och aktieåterköp, till 6,8 miljarder USD. Aktieåterköpen för hela året uppgick till 4,2 miljarder USD. Styrelsen räknar med återköp av aktier i storleksordningen 1 miljard USD under 2008, förutsatt att affärsverksamhetens behov medger det.

Med den upplåning som genomfördes efter förvärvet av MedImmune har vi nu etablerat en balanserad låneportfölj, med en andel kortare upplåning, som vi avser att betala av under de kommande tre till fyra åren, samt en medellång till långsiktig finansiering, samtidigt som vi bibehåller en hög kreditvärdighet.

Vår strävan att stärka forskningsportföljen har väglett av den genomgång som gjordes 2006 för att fastställa de sjukdomsområden där vi kan skapa de största värdena för patienter och aktieägare. Detta har resulterat i en strategi som återspeglar vår inneboende styrka på vissa forskningsområden samt på de områden där de medicinska behoven är som störst. Därför fokuserar vi på sex sjukdomsområden och säkerställer att vi har tillgång till spjutspetsforskning på vart och ett

av dessa områden. En del av denna forskning utför vi själva i våra egna laboratorier och en del läggs ut på externa forskare. Vi har fortsatt att satsa inom båda områdena och en beskrivning av utvecklingen återfinns i denna redovisning.

Förvärvet av MedImmune var ett stort steg som styrelsen ser som nyskapande för bolaget. Tillskottet av MedImmune bygger vidare på tidigare investeringar inom bioläkemedel i Cambridge Antibody Technology och AstraZeneca tar nu för första gången steget in på området vaccinteknologi. MedImmune tillför inte bara förstklassiga bioläkemedel och vacciner till koncernen, utan även närmare 3 000 skickliga medarbetare med kompetens från forskning till marknadsföring. Inom den medicinska forskningen är dessa kompetenser både sällsynta och värdefulla. Jag är säker på att kombinationen av vår befintliga kompetens inom små molekyler och den nyligen förvärvade kompetensen inom stora molekyler och vacciner kommer att skapa fördelar för bolaget och dess aktieägare.

Våra nyckelprodukter har fortsatt ge fördelar för miljontals patienter över hela världen varje dag. Vi har nått våra försäljningsmål trots pressade priser på våra traditionella marknader i Europa och USA och har även klarat av utmaningar mot våra immateriella rättigheter. På tillväxtmarknaderna har vi fortsatt att bygga upp vår verksamhet, både till nytta för dagens patienter och för att söka möjligheter att utvidga den framtida tillgången till våra läkemedel.

2007 var inte något lätt år för läkemedelsbranschen. Pressade priser och ökade investeringsbehov har tvingat företagen att driva igenom effektiviseringar i hela verksamheten för att kunna bibehålla avkastningen till aktieägarna. Styrelsen har gett sitt fulla stöd för det program som David Brennan har infört för att förbättra produktiviteten i alla delar av bolaget. Det råder ingen tvekan om att denna typ av aktiviteter utgör en utmaning för ledningsgruppen. Styrelsen menar dock att de omfattande förändringarna har hanterats ansvarsfullt och på ett sätt som är förenligt med bolagets värderingar.

Under 2007 har styrelsen granskat viktiga aspekter av bolagets strategi och verksamhet, inklusive finanspolicy, personalplanering och satsning på externa projekt. I januari 2008 avslutade styrelsen sin årliga genomgång av sina egna beslutsprocesser för att säkerställa att den fungerar väl och företräder aktieägarnas intressen på rätt sätt.

I slutet av juli tillkännagav jag Jon Symonds avgång som Chief Financial Officer för en

karriär utanför AstraZeneca. Jon hade då arbetat inom koncernen i 10 år på ett tjänstefullt sätt och hans erfarenhet och ledningskompetens var högt uppskattad. Jag är glad att kunna meddela att Simon Lowth kom till bolaget i november som Executive Director and Chief Financial Officer. Simon har en framgångsrik meritlista med förändringsarbete i sina tidigare strategiska och finansiella roller inom Scottish Power. Han har visat sig vara ett värdefullt tillskott till David Brennans ledningsgrupp.

Under året genomfördes ett antal förändringar av styrelsens sammansättning. Vid vår årsstämma i april avtackade vi och tog ett varmt farväl av Peter Bonfield och Erna Möller, som båda avgick som Non-Executive Directors efter 12 års tjänst i styrelsen. Deras respektive bidrag till företaget under dessa år har varit betydande och båda har varit engagerade i olika styrelsekommittéer. Därutöver innehade Peter på ett kompetent sätt posten som AstraZenecas Senior Independent Non-Executive Director under många år. I april avgick dessutom Joe Jimenez som Non-Executive Director efter att ha utsetts till en ledande befattning inom Novartis och vi önskar honom lycka till.

Det var med glädje som jag på styrelsens vägnar kunde hälsa Bo Angelin välkommen som ny Non-Executive Director i juli. Bo är en framstående medicinsk vetenskapsman som jag är övertygad om kommer att bidra till styrelsens arbete på ett värdefullt sätt. Det är också med glädje som jag kan meddela att Michele Hooper, som har ingått i styrelsen i över fyra år, har samtyckt till att bli ny Senior Independent Non-Executive Director efter Peter Bonfield.

Vår strategi förblir oförändrad under 2008. Vi ska fortsätta att tillgodose patienternas behov idag, samtidigt som vi investerar till nytta för framtidens patienter. Genom att göra detta på ett framgångsrikt och ansvarsfullt sätt kan vi leverera de största bidragen till aktieägarna och samhället som helhet. Omvärlden fortsätter att bjuda på utmaningar och styrelsen kommer därför att arbeta tillsammans med David Brennan och hans ledningsgrupp för att säkerställa att vi fortsätter att anpassa vår verksamhet samt tar vara på möjligheter och investerar för en hållbar tillväxt.

LOUIS SCHWEITZER
Ordförande

KONCERNCHEFENS ÖVERSIKT



2007 var ett omvälvande år för AstraZeneca och jag är mycket stolt över hur min koncernledning och alla våra medarbetare har anpassat sig till en utmanande omvärld och ser till verksamhetens behov.

Att stärka FoU-portföljen är fortfarande vår främsta prioritering och vi har gjort stora framsteg de gångna 12 månaderna. Vi har också varit framgångsrika när det gäller våra försäljningsmål, samtidigt som vi fortsätter att utmana vår kostnadsbas ur alla aspekter och öka produktiviteten i hela organisationen.

Förvärvet av MedImmune i juni gav oss en ledande ställning inom bioläkemedel och innebar att vi för första gången tog steget in på området vacciner. Detta var ett mycket viktigt steg för koncernen. Ökade satsningar på dessa behandlingsmetoder blir avgörande för vår strategi att stärka våra möjligheter att leverera nästa generation av läkemedel. MedImmune är ledande inom både bioläkemedel och vacciner och tillför kompetens och kapacitet som omfattar hela kedjan från forskning till marknadsföring. Det är också ett vertikalt integrerat företag som har investerat för framtida tillväxt och som ger oss betydande kompetens och kapacitet för tillverkning av bioläkemedel och vacciner. Genom att kombinera våra egna biologiska projekt och dem från Cambridge Antibody Technology under MedImmunes ledning anser jag att vi har skapat en kraftfull motor för framtida utveckling.

Våra viktigaste strategiska prioriteringar är följande:

- > Stärka forskningsportföljen med nya läkemedel från våra egna forskningslaboratorier samt genom att tillvarata vetenskapliga innovationer utanför AstraZeneca.
- > Tillvarata den fulla potentialen hos alla våra marknadsintroducerade läkemedel genom ytterst omsorgsfull vidareutveckling och överlägset kundstöd.

- > Utmana vår kostnadsstruktur för att möjliggöra ytterligare satsningar i FoU och externa samarbeten samtidigt som vi ökar tillgängligheten till våra läkemedel.

Främja en ansvarfull företagskultur. Detta är den fjärde prioriteringen som bär upp de övriga tre.

I takt med att branschen förändras och vår verksamhet utvecklas är det viktigt att vi har medarbetare och en ledarstil som kan tillvarata möjligheter och snabbt anpassa sig till förändrade omständigheter. Jag tror att en slimmad infrastruktur, i kombination med förändringsbenägenhet och en ansvarfull inställning till affärsverksamheten, kommer att vara en avgörande framgångsfaktor för vår framtid.

EN STARKARE FORSKNINGSPORTFÖLJ

Jag kan med glädje rapportera mycket stora framsteg under året. Antalet fas 3-projekt i forskningsportföljen fördubblades från 5 till 10, samtidigt som detta var ett rekordår för vår fas 1-portfölj med 24 nya molekyler som gick vidare till första studier på människa, jämfört med 12 under 2006. Vi förbättrar även kvaliteten på vår tidiga forskningsportfölj genom att forska kring användningen av biomarkörer för att få indikationer tidigt i forskningsprocessen om eventuell toxicitet eller annat som kan hindra vidareutvecklingen av en molekyl i ett senare skede.

Det är lika viktigt att få tillgång till spjutspetsforskning utanför AstraZeneca och vårt externa samarbetsprogram har resulterat i över 20 större licensavtal de senaste två åren, samt förvären av Cambridge Antibody Technology och MedImmune.

Vi fortsätter också att etablera samarbeten med externa organisationer som delar vårt åtagande att finna nya lösningar inom viktiga hälsovårdsområden. Under 2007 etablerade vi en rad viktiga nya samarbeten, bland annat med Bristol-Myers Squibb kring gemensam utveckling och kommersialisering av saxagliptin och dapagliflozin, två produkter under utveckling för behandling av typ 2-diabetes.

FÖRSTKLASSIGA LÄKEMEDEL

Inom AstraZeneca är vi stolta över vår historia med läkemedelsinnovationer, som spänner över sju decennier och omfattar introduktioner av flera världsledande läkemedel. De viktigaste produkterna i vårt sortiment fortsätter att hjälpa miljontals patienter över hela världen varje dag.

Vårt fokus ligger fortfarande på att tillvarata hela potentialen i vårt sortiment och vi upp-

nådde en försäljningsstillväxt 2007 trots prispress på viktiga marknader i Europa och USA, där betalare och vårdgivare brottas med den dubbla utmaningen med ett växande behov av hälsovård till följd av allt äldre befolkning och fortsatt offentlig efterfrågan på de fördelar som moderna läkemedel erbjuder.

Utvecklingen under 2007 omfattade bland annat:

- > *Seroquel XR* med långsam frisättning för behandling av schizofreni lanserades i USA. Produkten godkändes även för försäljning i Kanada och Nederländerna. Vidare har EUs förfarande för ömsesidigt godkännande slutförts, vilket öppnar för lansering på övriga europeiska marknader under de närmaste månaderna. Registreringsansökningar för *Seroquel XR* för behandling av egentlig depression och generell ångestsyndrom planeras under 2008.

- > Ansökningen avseende behandling av ateroskleros med vår statin, *Crestor*, godkändes i USA, vilket återspeglar produktens roll som komplement till diet för att bromsa utvecklingen av ateroskleros hos vuxna patienter med höga kolesterolvärden.

- > Vi lanserade vår astmabehandling *Symbicort* i USA och vår innovativa *Symbicort Maintenance and Reliever Therapy (SMART)* blev allt populärare i flera europeiska länder eftersom den, genom att kombinera både underhålls- och akutbehandling i en och samma inhalator, ger patienterna bättre kontroll över sin varierande sjukdom.

- > *Nexium* fortsatte att vara den patent-skyddade protonpumpshämmare som utvecklades starkast i USA, trots den kraftigt konkurrensutsatta marknaden och utmaningen från generiskt omeprazol. På de nyare marknaderna fortsatte *Nexium* att uppvisa en mycket stark tillväxt.

- > *Arimidex* fortsatte att vara förstahandsvalet för patienter med bröstcancer efter menopaus och produktens försäljning ligger stadigt i linje med marknadstillväxten.

Vi fortsatte att bygga upp vår verksamhet på de nyare marknaderna i Asien, Östeuropa och Ryssland genom att fokusera på att maximera vår nuvarande försäljning samtidigt som vi investerar för att bredda den framtida tillgången till våra läkemedel. Under året invigde vi en ny processutvecklingsenhet

KONCERNCHEFENS ÖVERSIKTFORTS

i Bangalore, Indien, som komplement till vår befintliga FoU-enhet. Vi investerar även i ett nytt center för translational medicin i Shanghai som ska fokusera på forskning kring läkemedel speciellt avsedda att hjälpa patienter i Kina.

I Japan, världens näst största läkemedelsmarknad, samarbetar vi med myndigheterna kring att öka utbudet av läkemedel som är tillgängliga för japanska patienter. Ett örn-sidigt godkännande av forskningsresultat framtagna i andra asiatiska länder innebär att vi snabbare kan gå vidare med renodlade studier för dessa marknader.

Som ett framgångsrikt, forskningsbaserat läkemedelsföretag var det oundvikligt att vi ställdes inför ytterligare utmaningar i fråga om några av våra patent. Närmare information om detta finns på annan plats i denna redovisning. Vi avser att maximera värdet av våra immateriella rättigheter och tänker med kraft försvara våra patent för att skydda de många år av forskning och de betydande investeringar som har lett fram till de läkemedel dessa patent hör samman med.

SLIMMAD OCH LÄTTFÖRÄNDERLIG ORGANISATION

Under 2007 ökade vi vårt fokus på produktivitet för att möta pressen på branschen att leverera mer med mindre resurser. Under första kvartalet tillkännagav vi de första större personalneddragningarna relaterade till strategiöversynen av våra anläggningar. Som ett resultat av denna översyn har vi lagt om tillverkningsmönstret över hela verksamheten och har åtgärdat överskottskapaciteten inom produktionen på vissa områden. Vi strävar efter att maximera effektiviteten i vår varuför-sörjningskedja samtidigt som vi behåller högsta möjliga kvalitet och leveranssäkerhet i varje led.

Vid halvårsskiftet tillkännagav vi ytterligare personalneddragningar till följd av produktivitetsförbättringar i andra delar av verksamheten. Det fulla genomförandet av dessa neddragningar kommer att dröja till 2009, men de återspeglar viktiga effektivitetsförbättringar såsom centraliserad bearbetning av kliniska data i ett gemensamt system administrerat på två platser, omstrukturering av säljstyrkan i flera europeiska länder för att bättre kunna reagera på förändringar i respektive nationella hälsovårdssystem, tecknande av ett enda globalt avtal med IBM kring IT-tjänster och support samt globalisering av funktioner som Human Resources och Regulatory Affairs.

Genomförandet av förändringar som medför att vi förlorar lojala medarbetare är en av de svåraste uppgifterna för en koncernchef och 2007 har varit särskilt krävande i detta avseende. Vi har i samtliga fall genomfört samråd med personalrepresentanter och agerat i linje med lokal arbetslagstiftning. Vi har även gett stöd till berörda personer för att de ska kunna fortsätta sina karriärer utanför AstraZeneca och har samarbetat med lokala myndigheter på de orter där de berörda anläggningarna ligger för att mildra effekterna lokalt.

BEDRIVA VERKSAMHETEN PÅ RÄTT SÄTT

Vårt grundläggande åtagande kring ansvarfullt företagande fortsätter att ha hög prioritet inom vår verksamhet. Vi arbetar kontinuerligt med att säkerställa att våra högt ställda värdeeringar leder till beslut och beteenden som stödjer uppfyllandet av våra strategiska affärsmål.

Under 2007 stärkte vi vårt ledarskap och vår styrning ytterligare kring ansvarfullt företagande för att säkerställa att vi har lämpliga system för identifiering av risker och möjligheter, samt effektiva ramverk för hantering av dessa och för efterlevnad av alla relevanta policies och riktlinjer. Som en del av detta uppdaterade vi våra etiska regler för att ge medarbetarna tydligare vägledning. De nya reglerna håller på att översättas till över 40 språk och kommer att distribueras till alla våra medarbetare i början av 2008. Efter förvärvet i juni har vi dessutom ett nära samarbete med MedImmune, som har sitt eget långsiktiga åtagande att arbeta ansvarfullt, för att säkerställa att våra policies och riktlinjer är samordnade.

Mål och mätetal för ansvarfullt företagande ingår i vår målstyrningsprocess och integreras i de personliga målen på alla nivåer i hela verksamheten.

Vårt arbete med att leva upp till vårt åtagande att bedriva verksamheten ansvarfullt beskrivs även i andra avsnitt i denna redovisning och ytterligare information finns på vår hemsida, astrazeneca.com/responsibility. Vi gör framsteg, men i dagens föränderliga värld kommer det alltid att vara nödvändigt att säkerställa att AstraZeneca inte bara ses som en leverantör av viktiga läkemedel, utan även att vi har förtroende för hur vi bedriver vår verksamhet över hela världen.

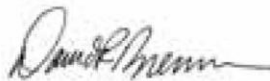
FÖRÄNDRINGAR I KONCERNLEDNINGEN

Flera viktiga förändringar av koncernledningen skedde under 2007. Efter det att Jon Symonds avgick i slutet av juli efter ett decenniums utomordentliga insatser, kunde vi välkomna Simon Lowth som vår nya Chief Financial Officer i början av november. Under året tillträdde även Lynn Teltrault som Executive Vice-President med ansvar för Human Resources och Corporate Affairs efter Tony Bloxhams pensionering. Ansvarsområdet för Tony Zook, President och Chief Executive Officer, Nordamerika, breddades till att inkludera Global Marketing sedan Martin Nicklasson lämnat AstraZeneca för en karriär utanför koncernen. Även David Mott, MedImmunes President och Chief Executive Officer, ingår i koncernledningen sedan förvärvet av MedImmune slutförts i juni.

SIKTE PÅ FRAMTIDEN

Vi fortsätter att arbeta för en utvidgad tillgång till våra befintliga läkemedel, förbättra möjligheten att följa ordinationer genom förbättrade doseringar och tillförselmekanismer samt erbjuda stöd till läkare och vårdgivare. Samtidigt som vi stärker vår verksamhet på mogna marknader ska vi även vidareutveckla den lovande grund vi har på nyare marknader. Ökad produktivitet och sänkta kostnader fortsätter att vara prioriteringar samtidigt som vi upprätthåller nivån på nödvändiga strategiska FoU-satsningar för att flytta den medicinska vetenskapens gränser framåt till nytta för patienter över hela världen.

Även om vi inte med någon större precision kan förutspå hur nästa decennium kommer att se ut för vår verksamhet, vet vi att vår omvärld kommer att fortsätta att bjuda på nya utmaningar och möjligheter. Jag är övertygad om att AstraZeneca har den strategi, de kompetenser och de resurser som krävs för att vi ska kunna förutse och anpassa oss snabbt och effektivt till de förändringar som väntar vår verksamhet. Framför allt kommer vår beslutsamhet att säkerställa att vi fortsätter att fokusera på vår uppgift att leverera utmärkta läkemedel och en utveckling av affärsverksamheten som skapar bestående värden för våra aktieägare.



DAVID R BRENNAN
Koncernchef

(AZÅ, 2007)

Appendix 4 – Utdrag ur AstraZenecas bokslut år 2007

BOKSLUT

118 ASTRAZENECA – ÅRSREDOVISNING MED INFORMATION FRÅN FORM 20-F 2007

KONCERNENS RESULTATRÄKNING FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2007 MUSD	2006 MUSD	2005 MUSD
Omsättning		29 559	26 475	23 950
Kostnad för sålda varor		-6 419	-5 559	-5 356
Distributionskostnader		-248	-226	-211
Forsknings- och utvecklingskostnader		-5 162	-3 902	-3 379
Marknadsförings- och administrationskostnader		-10 364	-9 096	-8 695
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	1	728	524	193
Rörelseresultat	1	8 094	8 216	6 502
Finansiella intäkter	3	959	888	665
Finansiella kostnader	3	-1 070	-561	-500
Resultat före skatt		7 983	8 543	6 667
Skatt	4	-2 356	-2 480	-1 943
Periodens resultat		5 627	6 063	4 724
Hänförligt till:				
Bolagets aktieägare		5 595	6 043	4 706
Minoritetsintressen	22	32	20	18
Vinst per 0,25 USD aktie, USD	5	3,74	3,86	2,91
Vinst per 0,25 USD aktie (efter utspädning), USD	5	3,73	3,85	2,91
Vägt antal utestående aktier, genomsnitt, miljoner	5	1 495	1 564	1 617
Vägt antal utestående aktier efter utspädning, genomsnitt, miljoner	5	1 498	1 570	1 618
Föreslagna och utbetalade utdelningar under perioden	23	2 658	2 217	1 676

Alla aktiviteter avser kvarvarande verksamhet.

VINSTER OCH FÖRLUSTER REDOVISADE DIREKT MOT EGET KAPITAL FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2007 MUSD	2006 MUSD	2005 MUSD
Periodens resultat		5 627	6 063	4 724
Omräkningsdifferenser vid konsolidering	20	492	922	-1 052
Valutakursdifferenser vid upplåning	20	-40	-	-
Kassalödessäkning i samband med förväntad emittering av lån	20	-21	-	-
Förluster(-) avseende likvida finansiella tillgångar, förda mot eget kapital	20	-9	-20	-10
Aktuariell förlust för perioden	20	-113	-108	-35
Skatt på poster redovisade direkt mot eget kapital	4, 20	33	137	-25
		342	931	-1 122
Totala redovisade vinster och förluster för perioden		5 969	6 994	3 602
Hänförligt till:				
Bolagets aktieägare		5 934	6 970	3 595
Minoritetsintressen		35	24	7

MUSD betyder miljoner USD.

KONCERNENS BALANSRÄKNING PER DEN 31 DECEMBER

	Noter	2007 MUSD	2006 MUSD	2005 MUSD
Tillgångar				
Anläggningstillgångar				
Materiella anläggningstillgångar	8	8 298	7 453	6 985
Goodwill	9	9 884	1 097	953
Immateriella tillgångar	10	11 467	3 107	1 759
Övriga placeringar	11	182	119	256
Uppskjuten skattefordran	4	1 044	1 220	1 117
		30 875	12 996	11 070
Omsättningstillgångar				
Varulager	12	2 119	2 250	2 206
Kundfordringar och andra kortfristiga fordringar	13	6 668	5 561	4 778
Övriga placeringar	11	177	657	1 624
Skattefordran		2 251	1 365	183
Kassa och bank	14	5 867	7 103	4 979
		17 082	16 936	13 770
Summa tillgångar		47 957	29 932	24 840
Skulder				
Kortfristiga skulder				
Räntebärande kortfristiga skulder och krediter	15	-4 280	-136	-90
Leverantörsskulder och andra skulder	18	-6 968	-6 295	-5 421
Avsättningar	19	-387	-39	-45
Skatteskuld		-3 552	-2 977	-1 283
		-15 187	-9 447	-6 839
Långfristiga skulder				
Räntebärande långfristiga lån och krediter	15	-10 876	-1 087	-1 111
Uppskjuten skatteskuld	4	-4 119	-1 559	-1 112
Pensionskulder	25	-1 998	-1 842	-1 706
Avsättningar	19	-633	-327	-309
Övriga långfristiga skulder	18	-229	-254	-72
		-17 855	-5 069	-4 310
Summa skulder		-33 042	-14 516	-11 149
Nettotillgångar		14 915	15 416	13 691
Eget kapital				
Aktiekapital	30	364	383	395
Överkursfond	21	1 888	1 671	692
Inlösenreserv	21	91	71	53
Fusionsreserv	21	433	433	433
Övriga reserver	21	1 378	1 398	1 345
Balanserade vinstmedel	21	10 624	11 348	10 679
		14 778	15 304	13 597
Minoritetsintressen	22	137	112	94
Summa eget kapital	20	14 915	15 416	13 691

Bokslutet på sidorna 118 till 177 godkändes av styrelsen den 31 januari 2008 och undertecknades på uppdrag av styrelsen av:

DAVID R BRENNAN SIMON LOWTH
Styrelseledamot Styrelseledamot

KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS FÖR ÅRET SOM SLUTADE DEN 31 DECEMBER

	Noter	2007 MUSD	2006 MUSD	2005 MUSD
Kassaflöde från rörelsen				
Resultat före skatt		7 983	8 543	6 667
Finansiella intäkter och kostnader	3	111	-327	-165
Avskrivning och nedskrivning	1	1 856	1 345	1 327
Ökning i kundfordringar och andra kortfristiga fordringar		-717	-470	-502
Minskning av varulager		442	158	596
Minskning(-)/ökning i leverantörsskulder och andra kortfristiga skulder		-168	420	238
Övriga transaktioner som ej avser kontanta medel		901	263	220
Kassaflöde från rörelsen		10 408	9 932	8 381
Betald ränta		-335	-70	-32
Betald skatt		-2 563	-2 169	-1 606
Nettokassaflöde från rörelsen		7 510	7 693	6 743
Kassaflöde från investeringsverksamheten				
Förvärv av affärsverksamhet	24	-14 891	-1 148	-
Förändringar i kortfristiga investeringar och placeringar till fasta räntor		894	1 120	-491
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		-1 130	-794	-810
Avyttring av materiella anläggningstillgångar		54	35	87
Förvärv av immateriella tillgångar		-549	-545	-157
Avyttring av immateriella tillgångar		-	661	-
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar		-35	-17	-12
Avyttring av finansiella anläggningstillgångar		421	68	-
Erhållen ränta		358	352	206
Betalningar från dotterbolag till minoritetsintressen		-9	-4	-5
Nettokassautflöde från investeringsverksamhet		-14 887	-272	-1 182
Nettokassautflöde(-)/inflöde före finansiell verksamhet		-7 377	7 421	5 561
Kassaflöde från finansiell verksamhet				
Inbetalning från emission av aktiekapital		218	985	143
Återköp av aktier		-4 170	-4 147	-3 001
Erhållna lån		9 692	-	-
Amortering av lån		-1 165	-	-
Betalda utdelningar		-2 641	-2 220	-1 717
Förändring av kortfristiga lån		4 117	16	3
Nettokassainflöde/utflöde(-) från finansiell verksamhet		6 051	-5 366	-4 572
Nettominskning(-)/ökning av kontanter och andra likvida medel under perioden		-1 326	2 055	989
Kontanter och övriga likvida medel vid periodens början		6 989	4 895	3 927
Valutakurseffekter		64	39	-21
Kontanter och övriga likvida medel vid periodens slut	14	5 727	6 989	4 895

(AZÅ, 2007)

Appendix 5 – Beräkningar AstraZeneca

Vi har valt att utgå från den information som återfinns i resultaträkning, balansräkning samt kassaflödesanalys, för att utföra de beräkningar som presenteras i analysen. Samtliga beräkningar för AstraZeneca följer i denna bilaga.

Försäljningstillväxt Nexium:

Försäljning 2007 (5216 MUSD) – Försäljning 2006 (5182 MUSD) = 34 MUSD
 $34 \text{ MUSD} / 5182 \text{ MUSD} = 0,0065 \%$

Försäljningstillväxt Arimidex:

Försäljning 2007 (1730 MUSD) – Försäljning 2006 (1508 MUSD) = 222 MUSD
 $222 \text{ MUSD} / 1508 \text{ MUSD} = 14,7 \%$

Förändring av rörelseresultat 2006:

Rörelseresultat 2006 (8216 MUSD) – Rörelseresultat 2005 (6502 MUSD) = 1714 MUSD
 $1714 \text{ MUSD} / 6502 \text{ MUSD} = 26,4 \%$

Förändring av rörelseresultat 2007:

Rörelseresultat 2007 (8094 MUSD) – Rörelseresultat 2006 (8216 MUSD) = -122 MUSD
 $-122 \text{ MUSD} / 8216 \text{ MUSD} = -1,5 \%$

Soliditet 2006:

Eget kapital (15416 MUSD) / Totalt kapital (29932 MUSD) = 51,5 %

Soliditet 2007:

Eget kapital (14915 MUSD) / Totalt kapital (47957 MUSD) = 31,1 %

Skuldsättningsgrad 2006:

Skulder (14516 MUSD) / Eget kapital (15416 MUSD) = 0,94 ggr = 48,5 %

Skuldsättningsgrad 2007:

Skulder (33042 MUSD) / Eget kapital (14915 MUSD) = 2,22 ggr = 68,9 %

(AZÅ, 2006, 2007)

Velkomstbrev

I lederskab vises gennem handling

I dag har en tiendedel af verdens befolkning – flere end 550 mio. mennesker – diabetes eller forstadierne til diabetes, og tallet vokser dag for dag. Diabetes bliver en af det 21. århundredes største sundhedsmæssige udfordringer.

Set i det lys er Novo Nordisks løfte om at ændre kursen på diabetes et nødvendigt bidrag. Det er derfor med den største ydmyghed og tilfredshed, vi ser tilbage på, hvad vi har opnået i 2006.

For nogle år siden satte en ung kvinde ord på sin drøm: Hvad nu, hvis verden fik øjnene op for den barske sandhed: at diabetes er en kronisk, invaliderende og bekostelig sygdom; at diabetes dræber mindst lige så mange mennesker som hiv/aids; at diabetes ikke blot påvirker de familier, som skal indrette sig på et liv med diabetes, og som har brug for livslang medicinsk behandling og omsorg, men at diabetes også har enorme sociale og økonomiske konsekvenser for det globale samfund. Ville det ikke gøre en verden til forskel?

For nogle uger siden vedtog FN en resolution, der gør Verdensdiabetesdagen til en FN-dag – en dag, hvor medlemsstater, organisationer og mennesker verden over gør en indsats for at gøre opmærksom på diabetes og dens konsekvenser. Resolutionen er et vigtigt skridt på vejen til at gøre drømmen til virkelighed.

Den unge kvinde Clare Rosenfeld var syv år, da hun fik stillet diagnosen type 1-diabetes. Siden hun var 12, har hun kæmpet for at gøre opmærksom på, hvad diabetes gør ved folk, og ikke mindst hvor vigtigt det er at overvinde diabetes. At give alle, der har behov for det, mulighed for at få behandling. Og at gøre alt, hvad der er muligt, for at forebygge diabetes.

En stadig stærkere bevægelse

Den vellykkede 'Unite for Diabetes'-kampagne, effektivt tilrettelagt af den internationale diabetesforening (International Diabetes Federation), er en milepæl i dette arbejde. Det var Clare Rosenfelds dristige vision, der satte den i gang, og takket være tusinder af menneskers utrættelige indsats har den store, sammensatte gruppe af interessenter inden for diabetes markeret sig som en stærk koalition, som har vundet gehør hos politiske beslutningstagere over hele verden.

Novo Nordisk er stolt af at være en del af denne bevægelse. Det er vores mål at overvinde diabetes ved at finde bedre metoder til forebyggelse, diagnose og behandling. Vi arbejder aktivt på at fremme samarbejdet mellem alle parter i behandlingssystemet for derigennem at nå vores fælles mål. I kampen mod diabetes kan vi og andre lægemiddelvirksomheder gå foran, tilbyde os som partnere og virke som katalysatorer for forandring, men regeringer og politikere må også gøre deres, hvis vi skal sikre bæredygtige resultater.

Krav til lederskab

At standse den globale udbredelse af diabetes og at sikre alle, der har

behov for det, adgang til behandling er en overvældende opgave, men den er ikke umulig. Vi vil ændre fremtiden for diabetes. Hvis det skal lykkes, må vi sætte alle vores bedste kompetencer, teknologier og samlede ressourcer ind på opgaven. Vi skal løbende forbedre indsatsen og holde fokus på vores mål. Vi skal også finde nye måder til at fremme kreativiteten, udfordre eksisterende antagelser og forestille os dristige nye muligheder. Det er den opgave, Novo Nordisks medarbejdere og vores partnere står over for.

Novo Nordisk er fast besluttet på at bevare sit lederskab. Men kravet til lederskab er altid på dagsordenen, og vi vil til stadighed arbejde for at fastholde og styrke vores position.

I 2006 satte vi særligt fokus på fem vigtige udfordringer for virksomheden: kvalitet, konkurrence, innovation, organisationsudvikling og forretningsetik.

Kvalitet er et 'must'

Kvaliteten af vores produkter, ydelser og indsats i jobbet er afgørende for virksomhedens fremgang, og det er også i stigende grad en måde at skille sig ud fra mængden på. Vores kunder er afhængige af vores produkters sikkerhed og virkning – det gælder deres liv. Det har derfor været opløftende og tilfredsstillende at konstatere, at der fortsat lægges stor vægt på kvalitetsprocesser og -aktiviteter. Produktkvaliteten er fortsat høj, og vi har set et fald i antallet af klager. Og vores overholdelse af myndighedskrav, som kan aflæses af resultaterne af utallige interne og eksterne inspektioner, ligger også på et meget højt niveau.

Skarpere konkurrence

Diabetes er en kolossal udfordring, og det er almindeligt anerkendt, at de eksisterende behandlingsformer ikke i sig selv er tilstrækkelige til at løse problemet. Derfor er det naturligt nok, at mange virksomheder ser forretningsmuligheder på dette område. For Novo Nordisk betyder det øget konkurrence fra etablerede innovationsbaserede lægemiddelvirksomheder og producenter af kopimedicin. For at få vores budskab til at trænge igennem i et marked, hvor der er stadig mere 'støj', må vi have større gennemslagskraft og udvide vores globale tilstedeværelse. Det bliver med andre ord dyrere at drive virksomhed. I årets løb er det lykkedes at styrke vores position på alle behandlingsområder og på alle markeder og dermed opnå vores mål.

Krav om innovation

Det er en ønskedrøm at opdage nye behandlinger, som opfylder uopdagede medicinske behov. Der er stadig behov for masser af forbedringer på alle de behandlingsområder, hvor Novo Nordisk har unik ekspertise. Det er opmuntrende at se de fremskridt, der sker inden for vores tidlige forskningsprojekter, og det giver os god grund til at tro, at vi kan fastholde vores førerposition inden for diabetesbehandling, blødningsbehandling og væksthormonbehandling, samtidig med at vi forfølger nye muligheder inden for behandlingsområder som onkologi og inflammation. Vi er desuden i gang med i et hidtil uset omfang at udvide vores kliniske aktiviteter i de sene stadier af udviklingsforløbet. Produktinnovation er altafgørende for den langsigtede værdiskabelse. Og det er med til at skabe innovation i mange andre dele af vores virksomhed såsom nye produktionsprocesser, indførelse af fælles servicefunktioner, administrative procedurer og nye måder at kommunikere med vores interessenter på. Innovation er resultatet af små

såvel som store fremskridt, der forbedrer vores produktivitet og langsigtede konkurrenceevne, og som er med til at give vores kunder nyt håb og forbedre deres livskvalitet. Og nok så vigtigt er det med til at gøre vores virksomhed til en spændende arbejdsplads.

Vækst skaber forandring

Globaliseringen giver os store muligheder for at få adgang til flere markeder, rekruttere nye medarbejdere og indkøbe vores produkter og ydelser de steder, hvor de kan produceres mest effektivt. Det kræver en klar strategi for, hvordan og hvor funktionerne udføres bedst. Vi mener, at visse job, især i Danmark, vil blive mere specialiserede, og vi forventer samtidig, at nye job primært vil blive skabt i udlandet. Det er en omfattende forandringsproces. Tusindvis af medarbejdere er i gang med at forbedre deres kompetencer til gavn for Novo Nordisk og for at sikre deres fremtidige ansættelsesmuligheder.

Den globale vækst understreger behovet for en veldefineret værdiorienteret virksomhedskultur. Novo Nordisk Way of Management og vores vision angiver retningen for Novo Nordisks fremtidige udvikling, og hvordan vi når vores mål. Formålet er at inspirere alle i Novo Nordisk til at yde deres bidrag til at forme virksomhedens fremtid.



Disse forretningsprincipper er forankret i hele organisationen og er med til at skille virksomheden ud fra konkurrenterne som forretningspartner og som arbejdsgiver.

Etisk virksomhedsadfærd

Det kræver åbenhed i enhver henseende at fastholde vores position som en forretningspartner, man kan have fuld tillid til. Vi offentliggør vores aktiviteter i forbindelse med kliniske forsøg. Vi har standarder for forretningsetik og gennemfører uddannelse for alle, der arbejder med indkøb, markedsføring og ledelse. Vi vil sikre, at vores samarbejdspartnere lever op til de standarder, der er fastsat i vores politik for forretningsetik. Der er tale om en langsigtet proces, som har til formål at beskytte virksomhedens omdømme og vores medarbejderes integritet.

Konkurrencedygtige forretningsresultater

Vores fokus er en særlig styrke ved Novo Nordisk. Vi vil opnå konkurrencedygtige forretningsresultater, så vi kan opbygge en bæredygtig virksomhed. Den stærke vækst kombineret med produktivetsforbedringer inden for produktion, administration og centrale funktioner har gjort det muligt at øge investeringerne i forskning og udvikling og udvide vores tilstedeværelse på markedet med henblik på at styrke vores muligheder på lang sigt. Det er navnlig lykkedes os at sikre en bedre udnyttelse af produktionsanlæg og udstyr og dermed øge kapaciteten, reducere enhedsomkostningerne, opretholde kvaliteten og udsætte væsentlige fremtidige anlægsinvesteringer.

Vi har opnået dette til trods for den negative udvikling i Novo Nordisks valutakur over for den danske krone, hvilket understreger, at resultatet i 2006 var yderst tilfredsstillende. Salgsudviklingen overgik forventningerne, og kombineret med de betydelige produktivetsforbedringer har det gjort det muligt at investere i fremtiden, samtidig med at forrentningen af den investerede kapital fortsat øges i overensstemmelse med vores langsigtede økonomiske mål.

Det glæder os derfor at kunne konstatere, at aktionærernes investeringer i Novo Nordisk er steget kraftigt i værdi, og vi takker for deres fortsatte engagement og tillid til virksomheden.

Novo Nordisk går ind i 2007 som en særdeles sund forretning med gode forudsætninger for fremtidig vækst og fremgang. Det er resultatet af 23.613 Novo Nordisk-medarbejderes indsats for et fælles mål. Det er deres kreativitet, dygtighed, engagement og store indsats, der stadig gør Novo Nordisk til noget særligt.

Og det er mennesker som Clare Rosenfeld, der viser vejen og hjælper os til at mobilisere det personlige lederskab, som gør vores arbejde så givende.

Lars Rebién Sørensen
Adm. direktør

Sten Scheibye
Bestyrelsesformand

Appendix 7 – Utdrag ur Novo Nordisk bokslut år 2006

Koncernregnskab

Resultatopgørelse for koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2005	2004
Omsætning	4, 5	38.743	33.760	29.031
Produktionsomkostninger	6, 7	9.585	9.177	8.050
Bruttoresultat		29.158	24.583	20.981
Salgs- og distributionsomkostninger	6, 7	11.608	9.691	8.280
Forsknings- og udviklingsomkostninger	6, 7	6.316	5.085	4.352
Administrationsomkostninger	6, 7, 8	2.387	2.122	1.944
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	9	272	403	575
Resultat af primær drift		9.119	8.088	6.980
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	16	(260)	319	(117)
Finansielle indtægter	10	931	498	898
Finansielle omkostninger	11	626	671	304
Resultat før skat		9.164	8.234	7.457
Selskabsskat	12	2.712	2.370	2.444
Årets resultat		6.452	5.864	5.013
Årets resultat pr. aktie (kr.)	13	20,10	17,89	14,89
Årets resultat pr. aktie, udvandet (kr.)	13	19,99	17,83	14,83

Koncernregnskab
Balance for koncernen

Mio. kr.	Note	31. dec. 2006	31. dec. 2005
Aktiver			
Immaterielle anlægsaktiver	14	639	485
Materielle anlægsaktiver	15	20.350	19.941
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	788	926
Udskudte skatteaktiver	23	1.911	879
Øvrige finansielle anlægsaktiver	17	169	169
Anlægsaktiver i alt		23.857	22.400
Varebeholdninger	18	8.400	7.782
Varedebitorer	19	5.163	4.794
Tilgodehavende skat		385	504
Andre tilgodehavender	20	1.784	1.455
Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	17	1.833	1.722
Likvide beholdninger	30	3.270	3.303
Omsætningsaktiver i alt		20.835	19.560
Aktiver i alt		44.692	41.960
Passiver			
Aktiekapital	21	674	709
Egne aktier		(39)	(61)
Overført resultat		28.810	26.962
Øvrig totalindkomst		677	24
Egenkapital i alt		30.122	27.634
Langfristede gældsforpligtelser	22	1.174	1.248
Hensættelse til udskudt skat	23	1.998	1.846
Hensættelse til pensioner	24	330	316
Andre hensatte forpligtelser	25	911	335
Langfristede forpligtelser i alt		4.413	3.745
Kortfristede gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter	26	338	1.444
Gæld til leverandører		1.712	1.500
Skyldig selskabsskat		788	676
Andre gældsforpligtelser	27	4.863	4.577
Andre hensatte forpligtelser	25	2.456	2.384
Kortfristede forpligtelser i alt		10.157	10.581
Forpligtelser i alt		14.570	14.326
Passiver i alt		44.692	41.960

Koncernregnskab

Pengestrømsopgørelse og finansielle reserver for koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2005	2004
Årets resultat		6.452	5.864	5.013
Regulering for ikke-likvide poster:				
Selskabsskat		2.712	2.370	2.444
Af- og nedskrivninger		2.142	1.930	1.892
Renteindtægter og rentekomkostninger		(73)	44	(128)
Andre reguleringer for ikke-likvide poster	28	959	1.109	1.018
Betalt selskabsskat		(3.514)	(2.138)	(2.866)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)		95	(73)	109
Pengestrømme for ændring i driftskapital		8.773	9.106	7.482
Ændring i driftskapital:				
(Stigning)/fald i varedebitorer og andre tilgodehavender		(804)	(1.139)	211
(Stigning)/fald i varebeholdninger		(686)	(618)	(623)
Stigning/(fald) i gæld til leverandører og andre gældsforpligtelser		455	1.363	519
Pengestrømme fra driftsaktivitet		7.738	8.712	7.589
Investeringer:				
Køb af dattervirksomheder og forretningsenheder	29	–	(350)	–
Salg af immaterielle og finansielle anlægsaktiver		175	400	–
Køb af immaterielle og finansielle anlægsaktiver		(419)	(264)	(312)
Salg af materielle anlægsaktiver		111	234	140
Køb af materielle anlægsaktiver		(2.898)	(3.899)	(3.139)
Nettoændring i omsætningsværdipapirer (løbetid over tre måneder)		514	(1.032)	1.310
Nettolikvider anvendt til investeringsaktivitet		(2.517)	(4.911)	(2.001)
Finansiering:				
Nye langfristede lån		–	–	505
Afdrag på langfristede lån		(23)	(29)	(574)
Køb af egne aktier		(3.000)	(3.018)	(1.982)
Salg af egne aktier		210	206	87
Betalt udbytte		(1.945)	(1.594)	(1.488)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(4.758)	(4.435)	(3.452)
Nettopengestrømme		463	(634)	2.136
Urealiseret gevinst/(tab) på valuta og værdipapirer, som indgår i likvide reserver		39	154	(14)
Likviditetsforskydning, netto		502	(480)	2.122
Likvide reserver ved årets begyndelse		2.483	2.963	841
Likvide reserver ved årets slutning	30	2.985	2.483	2.963
Supplerende oplysninger:				
Likvide reserver ved årets slutning	30	2.985	2.483	2.963
Obligationer med oprindelig udløbstid over tre måneder	17	1.001	1.502	508
Uudnyttede garanterede kreditfaciliteter	26	7.456	7.461	6.694
Finansielle reserver ved årets slutning		11.442	11.446	10.165
Pengestrømme fra driftsaktivitet		7.738	8.712	7.589
+ Nettolikvider anvendt til investeringsaktivitet		(2.517)	(4.911)	(2.001)
– Nettoændring i omsætningsværdipapirer (løbetid over tre måneder)		514	(1.032)	1.310
Frie pengestrømme		4.707	4.833	4.278

changing diabetes – en forenet indsats

På Verdensdiabetesdagen den 14. november 2007 forenede Novo Nordisk medarbejdere over hele verden mere end en kvart million mennesker i symbolske blå cirkler for at fejre, at dagen nu er en officiel FN-mærkedag.

Vi er stolte af at have været en del af denne uforglemmelige begivenhed. Aldrig før har landemærker verden over været oplyst i blå, og aldrig før har så mange mennesker i fællesskab vist deres støtte til diabetesagen i ønsket om at beskytte nuværende og fremtidige generationer mod en af de største helbredsruiser nogensinde.

Mulighedernes magt

At overvinde diabetes – det er vores vision og vores forretning.

Hos Novo Nordisk tror vi på mulighedernes magt. Vi tror på, at vi kan spille en rolle i at skabe et samfund som bygger på bæredygtighed, partnerskaber og respekt for det enkelte menneske. Bæredygtighed er et stærkt og samlende idégrundlag. Vi mener, det er muligt at drive en succesfuld forretning og samtidig vise samfundssind. At skabe øget vækst og samtidig begrænse miljøpåvirkningerne. At opnå konkurrencedygtig indtjening og samtidig bidrage til samfundets velstand. Det er idégrundlaget bag den tredobbelte bundlinje, som vores forretning bygger på. Det er det underliggende budskab i vores dialog med regeringer om, hvilke forudsætninger og rammer, der skal til for at vi og vore partnere kan skabe værdi til fælles bedste.

Resultater

2007 var endnu et år med bemærkelsesværdige fremskridt for Novo Nordisk. På trods af et stadig mere konkurrencepræget forretningsmiljø og en negativ valutakursudvikling oplevede vi vækst og stærke finansielle resultater. Vi så en positiv udvikling af vores økonomiske, miljømæssige og sociale bidrag. Og resultaterne er blevet belønnet. Gennem hele året har vores aktionærer oplevet en betydelig opskrivning i værdien af deres investering i vores virksomhed.

I denne rapport fokuserer vi på de aktiver, som skal sætte os i stand til at fastholde og udvikle lederskabet inden for vores forretningsområder. Lægemiddelindustriens fremtid afhænger af evnen til at skabe innovation og forbedrede behandlingsmuligheder. I 2007 investerede vi mere end nogensinde før i forskning og udvikling, og der blev gjort fremskridt på flere områder, der er afgørende for virksomhedens fremtid. Overalt i verden har vi styrket vores tilstedeværelse og dermed vores 'share of voice' i et stadig mere konkurrencebetonet marked. Det har givet os større gennemslagskraft for vores produkter. Vi opnår stadige produktivitetsforbedringer, og det gør os i stand til at tilføre flere midler til vores salg og markedsføring på kort sigt og til forskning og udvikling på længere sigt. Vigtigst af alt har medarbejderne i Novo Nordisk bevist, at vi har det, der skal til for at vinde: ansvarlighed, ambition, ansvarsbevidsthed, engagement, åbenhed og forandringsparathed.

Tre temaer har været de primære drivkræfter for succesen og står fortsat på dagsordenen: globalisering, innovation og lederskab.

Globalisering

Efterspørgslen efter god sygdomsbehandling stiger verden over, og vi må styrke vores tilstedeværelse globalt for at forblive konkurrencedygtige og udvide markedet for vores produkter og tjenesteydelser. I dag har vi flere Novo Nordisk medarbejdere uden for Danmark end i den danske del af organisationen.

Vi udbygger stadig vores globale forsyningskæde. I 2007 indviede vi vores nye insulinpåfyldningsfabrik i Montes Claros, Brasilien – den hidtil største investering i lægemiddelproduktion i Latinamerika. Herudover fordoblede vi produktionskapaciteten på vores insulinpåfyldningsfabrik i Clayton, North Carolina, for at imødegå den stigende efterspørgsel på vores produkter i USA.

I det første halvår gennemførte vi en væsentlig udvidelse af vores amerikanske salgs- og marketingorganisation med det formål at sikre den fortsatte udrulning af Levemir® og den øvrige portefølje af moderne insuliner.

I Kina indgik vi et langsigtet strategisk samarbejde med det kinesiske videnskabsakademi. Det giver os en væsentligt bredere kontaktoverflade og får stor betydning for vores forsknings- og udviklingsaktiviteter i Kina.

I en globaliseret verden er det afgørende at sikre sig de bedste talenter og de bedste servicepartnere. Udover vores fortsatte internationalisering af forskning og udvikling samt produktion har vi også haft gode resultater med at etablere servicepartnerskaber globalt.

Innovation

Skal globale kliniske studier lykkes, er det nødvendigt at fremme organisationsudvikling og optimering af samarbejder på tværs af organisationen. Det gælder f.eks. rækken af fase 3-studier af liraglutid – den lægemiddelkandidat, der er længst fremme i Novo Nordisks diabetes pipeline. De kliniske afprøvninger af liraglutid, som er afsluttet med gode resultater, giver os håb om, at denne nye behandlingsform kan blive et bedre alternativ for mennesker med type 2-diabetes fremover, og kan måske endda anvendes til forebyggelse af diabetes hos mennesker med fedmerelaterede sundhedsrisici. Det ville være et væsentligt fremskridt for behandlingen af diabetes – og for Novo Nordisk fremtid. Aldrig før har vi haft så stor fremdrift i vores pipeline som i 2007: næste generation af moderne insuliner og NovoSeven® analoger, nye indikationer for Norditropin®, hormonpræparater med lavere dosering og fremskridt i vores portefølje af tidlige lægemiddelkandidater til behandling af inflammationssygdomme. En del af disse fremskridt kan tilskrives optimeringen i den måde, vi har organiseret klinisk udvikling på. Vi har blandt andet etableret en projektorganisation, vi har styrket det tværfaglige fokus, sat klare resultatmål og iværksat systemer for opfølgning og resultatafsløring, og vi har øget vores uddannelses- og talentudviklingstilbud for alle kategorier af medarbejdere.

Desværre var det ikke alle Novo Nordisks forsknings og udviklingsaktiviteter, som bar frugt. Vi begyndte året med en stor skuffelse. På trods af, at de afsluttende studier af NovoSeven® til behandling af hjerneblødning blev gennemført i et imponerende tempo og med den allerstørste professionalisme, viste resultaterne ikke tilstrækkelige fordele for patienterne. Et håb blev slukket for patienter med hjerneblødning.

Vi besluttede også at ophøre vores forsknings- og udviklingsindsats

inden for små molekyler til behandling af type 2-diabetes efter en mangeårig indsats på området.

Endelig valgte vi i januar 2008 at standse udviklingen af AERx® systemet til inhalerbar insulin og i stedet prioritere vores forskning og udvikling af en ny generation af systemer til dosering af langtidsvirkende insulin og GLP-1 ved inhalation.

At standse et forskningsprogram er ikke ensbetydende med at opgive håbet om, at der kan opnås forbedrede behandlingstilbud. Når ambitionerne er store, må man også acceptere, at der er en væsentlig risiko for, at ikke alle mål kan nås. Med vanskelige opgaver kommer store risici. Vi vil fortsat investere i at forfølge alle muligheder for at udvikle endnu bedre behandlingstilbud til de mennesker, som har brug for dem.

Lederskab

Lederskab forpligter. Som global markedsleder har vi en mulighed – og dermed også et ansvar – for at tale vores patienters, kunders og medarbejders sag og søge indflydelse på den globale dagsorden. I foråret var Novo Nordisk vært for det første Global Changing Diabetes Leadership Forum i New York. Dette topmøde blev starten på en række aktiviteter, der skal fremme en bæredygtig udvikling på diabetesområdet, og det glæder os, at dette initiativ er blevet så godt modtaget af politikere, eksperter og andre med indflydelse for udviklingen af en bæredygtig fremtid.



Samtidig fortsatte vi vores bidrag til at bremse klimaforandring og forfølge vores ambitiøse målsætninger om at nedbringe af virksomhedens CO₂-emission over en 10-årig periode. En vigtig milepæl blev nået, da vi indgik et unikt partnerskab med vores energileverandør i Danmark, hvorfra 85% af vores CO₂-emissioner stammer. Målet er at omsætte energibesparelser til køb af ny, vedvarende energi. Vores håb er, at det kan inspirere andre. Vi har været aktive fortalere for miljøet på den internationale scene, hvor vi blandt andet har delt vores erfaringer og støttet initiativer, der søger at vinde gehør for vigtigheden af at handle resolut.

2007 markerede også femåret for Verdensdiabetesfonden, et initiativ iværksat og finansieret af Novo Nordisk for at fremme kendskabet til diabetes og adgang til behandling i udviklingslandene. Fonden støtter i dag 138 projekter på samtlige verdens kontinenter, og resultaterne er opmuntrende. Vi er overvældet over, hvor stor en forskel, Fonden gør, og beder derfor vores aktionærer om at bakke op om en ny, 10-årig finansiering.

Udfordringer

På tærsklen til 2008 er vi overbeviste om, at Novo Nordisk er godt rustet til at møde de udfordringer, vi vil opleve på et konkurrencepræget marked og i et verdenssamfund, der undergår store forandringer. I lægemiddelindustrien er behandling af diabetes et af de segmenter, hvor forventningerne til fremtidig vækst er størst. Derfor giver det fortsat god mening at investere i at bevare lederpositionen på diabetesmarkedet.

Det er afgørende, at Novo Nordisk fortsat opfylder sine løfter og vinder sine kampe. For det første skal vi bevare førerpositionen på diabetesområdet ved at udvide brugen af de moderne insulin, sikre lederskab inden for GLP-1 området og fremme udviklingen af den næste generation af moderne insulin. For det andet skal vi udvikle vores tilbud af biofarmaceutiske produkter ved at udvikle nye generationer af NovoSeven® og skabe nye muligheder inden for hæmofili, vækstforstyrrelser, hormonbehandling og inflammation.

Tak

Vi har et overordnet mål: at gøre en afgørende forskel for mennesker med kroniske, livstruende sygdomme. Når vi ser tilbage på vores resultater i 2007, er vi sikre på, at vi er på rette vej.

Vi takker vores kunder, aktionærer og partnere for deres loyalitet og støtte gennem året, der gik. Og vi er overbeviste om, at vores kunder, aktionærer og partnere sammen med os retter en stor tak til alle medarbejderne i Novo Nordisk for deres store indsats, kreativitet og engagement. Det er det, som gør Novo Nordisk til en helt særlig virksomhed.

Lars R. Sørensen

Lars Rebien Sørensen
Administrerende direktør

Sten Scheibye

Sten Scheibye
Bestyrelsesformand

Appendix 9 – Utdrag ur Novo Nordisk bokslut år 2007

Koncernregnskab | Resultatopgørelse for koncernen

Mio. kr.	Note	2007	2006	2005
Omsætning	4, 5, 25	41.831	38.743	33.760
Produktionsomkostninger	6, 7	9.793	9.585	9.177
Bruttoresultat		32.038	29.158	24.583
Salgs- og distributionsomkostninger	6, 7	12.371	11.608	9.691
Forsknings- og udviklingsomkostninger	6, 7	8.538	6.316	5.085
<i>Heraf omkostninger i forbindelse med afvikling af AERx®</i>	3	(1.325)	–	–
Administrationsomkostninger	6, 7, 8	2.508	2.387	2.122
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	9	321	272	403
Resultat af primær drift		8.942	9.119	8.088
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	16	1.233	(260)	319
Finansielle indtægter	10	1.303	931	498
Finansielle omkostninger	11	507	626	671
Resultat før skat		10.971	9.164	8.234
Selskabsskat	12	2.449	2.712	2.370
Årets resultat		8.522	6.452	5.864
Årets resultat pr. aktie (kr.)	13	13,49	10,05	8,95
Årets resultat pr. aktie, udvandet (kr.)	13	13,39	10,00	8,91

Balance for koncernen

Mio. kr.	Note	31. dec 2007	31. dec 2006
Aktiver			
Immaterielle anlægsaktiver	14	671	639
Maternelle anlægsaktiver	15	19.605	20.350
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	500	788
Udskudte skatteaktiver	23	2.522	1.911
Øvrige finansielle anlægsaktiver	17	131	169
Anlægsaktiver i alt		23.429	23.857
Varebeholdninger	18	9.020	8.400
Varedebitorer	19	6.092	5.163
Tilgodehavende skat		319	385
Andre tilgodehavender	20	1.493	1.784
Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	17	2.555	1.833
Likvide beholdninger	30	4.823	3.270
Omsætningsaktiver i alt		24.302	20.835
Aktiver i alt		47.731	44.692
Passiver			
Aktiekapital	21	647	674
Egne aktier		(26)	(39)
Overført resultat		30.661	28.810
Øvrig totalindkomst		900	677
Egenkapital i alt		32.182	30.122
Langfristede gældsforpligtelser	22	961	1.174
Hensættelse til udskudt skat	23	2.346	1.998
Hensættelse til pensionsforpligtelser	24	362	330
Andre hensatte forpligtelser	25	1.239	911
Langfristede forpligtelser i alt		4.908	4.413
Kortfristede gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter	26	405	338
Gæld til leverandører		1.947	1.712
Skyldig selskabskat		929	788
Andre gældsforpligtelser	27	4.959	4.863
Andre hensatte forpligtelser	25	2.401	2.456
Kortfristede forpligtelser i alt		10.641	10.157
Forpligtelser i alt		15.549	14.570
Passiver i alt		47.731	44.692

Koncernregnskab | Pengestrømsopgørelse og finansielle reserver for koncernen

Mio. kr.	Note	2007	2006	2005
Årets resultat		8.522	6.452	5.864
Regulering for ikke-likvide poster:				
Selskabsskat		2.449	2.712	2.370
Af- og nedskrivninger		3.007	2.142	1.930
Renteindtægter og rentekomkostninger		(16)	(73)	44
Andre reguleringer for ikke-likvide poster	28	(309)	959	1.109
Betalt selskabsskat		(2.607)	(3.514)	(2.138)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)		(29)	95	(73)
Pengestrømme før ændring i driftskapital		11.017	8.773	9.106
Ændring i driftskapital:				
(Stigning)/fald i varedebitorer og andre tilgodehavender		(702)	(804)	(1.139)
(Stigning)/fald i varebeholdninger		(617)	(686)	(618)
Stigning/(fald) i gæld til leverandører og andre gældsforpligtelser		289	455	1.363
Pengestrømme fra driftsaktivitet		9.987	7.738	8.712
Investeringer:				
Køb af dattervirksomheder og forretningsenheder	29	(59)	–	(350)
Salg af immaterielle og finansielle anlægsaktiver		–	175	400
Køb af immaterielle og finansielle anlægsaktiver		(118)	(419)	(264)
Salg af materielle anlægsaktiver		40	111	234
Køb af materielle anlægsaktiver		(2.308)	(2.898)	(3.899)
Nettoændring i omsætningsværdipapirer (løbetid over tre måneder)		(541)	514	(1.032)
Modtaget udbytte	16	1.470	–	–
Nettolikvider anvendt til investeringsaktivitet		(1.516)	(2.517)	(4.911)
Finansiering:				
Afdrag på langfristede lån		(18)	(23)	(29)
Køb af egne aktier		(4.835)	(3.000)	(3.018)
Salg af egne aktier		241	210	206
Betalt udbytte		(2.221)	(1.945)	(1.594)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(6.833)	(4.758)	(4.435)
Nettopengestrømme		1.638	463	(634)
Urealiseret gevinst/(tab) på valuta og værdipapirer, som indgår i likvide reserver		(6)	39	154
Likviditetsforskydning, netto		1.632	502	(480)
Likvide reserver ved årets begyndelse		2.985	2.483	2.963
Likvide reserver ved årets slutning	30	4.617	2.985	2.483
Supplerende oplysninger:				
Likvide reserver ved årets slutning	30	4.617	2.985	2.483
Obligationer med oprindelig udløbstid over tre måneder	17	1.486	1.001	1.502
Uudnyttede garanterede kreditfaciliteter	26	7.457	7.456	7.461
Finansielle reserver ved årets slutning		13.560	11.442	11.446
Pengestrømme fra driftsaktivitet		9.987	7.738	8.712
+ Nettolikvider anvendt til investeringsaktivitet		(1.516)	(2.517)	(4.911)
– Nettoændring i omsætningsværdipapirer (løbetid over tre måneder)		(541)	514	(1.032)
Frie pengestrømme		9.012	4.707	4.833

Appendix 10 – Beräkningar Novo Nordisk

Vi har valt att utgå från den information som återfinns i resultaträkning, balansräkning samt kassaflödesanalys, för att utföra de beräkningar som presenteras i analysen. Samtliga beräkningar för Novo Nordisk följer i denna bilaga.

Förändring av rörelseresultat 2006:

Rörelseresultat 2006 (9119 MDKK) – Rörelseresultat 2005 (8088 MDKK) = 1031 MDKK
1031 MDKK / 8088 MDKK = 12,7 %

Förändring av rörelseresultat 2007:

Rörelseresultat 2007 (8942 MDKK) – Rörelseresultat 2006 (9119 MDKK) = -177 MUSD
-177 MUSD / 8216 MUSD = -1,9 %

Förändring av omsättning 2006

Omsättning 2006 (38743 MDKK) – Omsättning 2005 (33760 MDKK) = 4983 MDKK
4983 MDKK / 33760 MDKK = 14,8 %

Förändring av omsättning 2007

Omsättning 2007 (41831 MDKK) – Omsättning 2005 (38743 MDKK) = 3088 MDKK
3088 MDKK / 38743 MDKK = 8,0 %

Förändring av årets resultat 2006

Årets resultat 2006 (6452 MDKK) – Årets resultat 2005 (5864 MDKK) = 588 MDKK
588 MDKK / 5864 MDKK = 10,0 %

Förändring av årets resultat 2007

Årets resultat 2007 (8522 MDKK) – Årets resultat 2006 (6452 MDKK) = 2070 MDKK
2070 MDKK / 6452 MDKK = 32,1 %

Förändring av FoU-kostnader som andel av försäljningen 2005:

FoU-kostnader 2005 (5085 MDKK) / Omsättning 2005 (33760 MDKK) = 15,1 %

Förändring av FoU-kostnader som andel av försäljningen 2007:

FoU-kostnader 2007 (8538 MDKK) / Omsättning 2005 (41831 MDKK) = 20,4 %

Förändring av FoU-kostnader 2006:

FoU-kostnad 2006 (6316 MDKK) – FoU-kostnad 2005 (5085 MDKK) = 1231 MDKK
1231 MDKK / 5085 MDKK = 24,2 %

Förändring av FoU-kostnader 2007 (inklusive AERx®):

FoU-kostnad 2007 (8538 MDKK) – FoU-kostnad 2006 (6316 MDKK) = 2222 MDKK
2222 MDKK / 6316 MDKK = 35,1 %

Förändring av FoU-kostnader 2007 (exklusive AERx®):

FoU-kostnad 2007 (7213 MDKK) – FoU-kostnad 2006 (6316 MDKK) = 897 MDKK
897 MDKK / 6316 MDKK = 14,2 %

Förändring av årets resultat per aktie 2006

Årets res. per aktie 2006 (10,05 DKK) – Årets res. per aktie 2005 (8,95 DKK) = 1,1 DKK
1,1 DKK / 8,95 DKK = 12,2 %

Förändring av årets resultat per aktie 2007

Årets res. per aktie 2007 (13,49 DKK) – Årets res. per aktie 2005 (10,05 DKK) = 3,44 DKK
3,44 DKK / 10,05 DKK = 34,2 %

Balanslikviditet 2006:

Omsättningstillgångar (20835 MDKK) / Kortfristiga skulder (10157 MDKK) x 100 = 205 %

Balanslikviditet 2007:

Omsättningstillgångar (24302 MDKK) / Kortfristiga skulder (10641 MDKK) x 100 = 228 %

Soliditet 2006:

Eget kapital (30122 MDKK) / Totalt kapital (44692 MDKK) = 67,4 %

Soliditet 2007:

Eget kapital (32182 MDKK) / Totalt kapital (47731 MDKK) = 67,4 %

Skuldsättningsgrad 2006:

Skulder (14570 MDKK) / Eget kapital (30122 MDKK) = 0,48 ggr = 32,6 %

Skuldsättningsgrad 2007:

Skulder (15549 MDKK) / Eget kapital (32182 MDKK) = 0,48 ggr = 32,6 %

(NNÅ, 2006, 2007)

Appendix 11 – SKF:s VD-ord år 2006



Vd har ordet

” Vi har nu fastställt nya långsiktiga mål som avspeglar vårt resultat, vår strategi och våra aktiviteter. ”

Tom Johnstone, vd och koncernchef

2006, det sista av SKF-koncernens första hundra år, var ännu ett mycket bra år när det gäller både finansiella resultat och de steg vi har tagit för att stärka koncernen inför framtiden.

Under 2006 ökade vårt resultat per aktie med 23% till 9,48 kronor. Kombinerat med starkt kassalöde, stark balansräkning och starka framtidsutsikter har detta gjort det möjligt för styrelsen för AB SKF att föreslå att årsstämman ska öka utdelningen med 12,5% till 4,50 kronor per aktie samt att föreslå ett kombinerat aktiesplit- och inlösenprogram, vilket kommer att ge varje aktieägare två aktier, varav en automatiskt kommer att lösas in för 10 kronor. Båda dessa åtgärder kommer att innebära en avkastning för våra aktieägare på totalt cirka 6,6 miljarder kronor. Dessutom kommer styrelsen att föreslå årsstämman att den förnyas styrelsens mandat att återköpa SKF-aktier för att ha möjligheten att hantera företagets kapitalstruktur i framtiden.

SKF-koncernen presterade mycket bra mot de finansiella målen, vilka visade 2003 för att uppnås 2006. Dessa var att leverera en rörelsemarginal på nivån 10% och samtidigt växa med 6% per år i lokalvalutor samt att ha en avkastning på sysselsatt kapital på 20%. Rörelsemarginalen blev 12,6% (11,3% exklusive vinst från Dy Ovale Ab), tillväxten

i lokala valutor 7,5% och avkastningen på sysselsatt kapital 24,7%.

SKF-koncernen verkar nu på en högre och stabilare resultatnivå, vilket är ett resultat av vårt starka fokus på lönsam tillväxt och aktiv hantering av vårt rörelsekapital. Vi har en tydlig strategi att bli "THE knowledge engineering company" grundad på inriktningen mot plattformar och segment samt genom att använda Six Sigma för att bli effektivare och förbättra servicen till våra kunder.

Nya långsiktiga mål

År 2006 var det sista året för våra nuvarande mål och vi har nu fastställt nya långsiktiga mål som avspeglar vårt resultat, vår strategi och våra aktiviteter. De nya målen är att ha en rörelsemarginal på nivån 12%, en tillväxt i lokala valutor på 6-8% och en avkastning på sysselsatt kapital på 24%.

Målet för rörelsemarginalen kommer primärt att uppnås genom vårt starka kundfokus och introduktionen av nya produkter och lösningar, som resulterar i en fortsatt positiv pris/mix via kostnadsreduceringar i verksamheten genom förbättrad effektivitet, utnyttjande och struktur samt genom minskade inköpskostnader.

Tillväxtmålet kommer att uppnås organiskt, både genom plattform- och segmentsinriktningen och genom fokus på snabbväxande

segment och marknader. Dessutom kommer vi att växa strukturellt genom förvärv för att stärka produktportföljen i plattformar och vår geografiska närvaro. Denna tillväxt kommer också att kräva ökade investeringar i våra verksamheter i de snabbväxande segmenten och regionerna i världen.

Målet för avkastning på sysselsatt kapital ska primärt uppnås genom de resultatförbättrande aktiviteterna och genom fortsatt fokus på att minska rörelsekapitalet i verksamheten.

För att stödja införandet av de nya målen och för att avspegla både det nuvarande resultatet för koncernen och framtidsutsikterna kommer målet för skuldsättningsgrad nu att ligga runt 50%. Detta kommer att ge oss flexibilitet att hantera koncernens kapitalstruktur i linje med möjligheter att stärka verksamheten och samtidigt behålla ett starkt kreditbetyg.

The knowledge engineering company SKF:s strategi att bli THE knowledge engineering company genom vår plattform- och segmentsinriktning mot marknaden är väl känd och dess implementering är på god väg igenom hela koncernen.

Under året tog vi ett antal betydande steg för att stödja detta och stärka våra plattformar genom ökade organiska investeringar i vår verksamhet och genom förvärv.

Investeringar i anläggningsstillgångar förra året uppgick till mer än 1,9 miljarder kronor, vilket överstiger avskrivningar och avspeglar både uppgradering av nuvarande verksamheter och tillskottet av nya enheter. Tre nya fabriker öppnades i Asien under året. Två av dem ligger i Kina, varav en tillverkar stora lager och en ställdonssystem. Den tredje ligger i Indonesien och tillverkar kullager för motorcykelsindustrin. Ytterligare tre nya fabriker i Asien håller på att färdigställas och kommer att öppnas i början av 2007. Dessa investeringar syftar till att säkerställa vår tillräckliga kapacitet för att möta efterfrågan på dessa snabbväxande marknader och säkerställa vår långsiktiga konkurrenskraft.

★

Ett antal företag förvärvades under året. Förvärvet av det franska företaget SNFA, en ledande leverantör av högprecisionslager för flyg- och verktygsmaskinsindustrin, kommer att stärka erbjudandet till dessa marknader. Tättningsplattformens erbjudande till den industriella marknaden stärktes genom förvärvet av det österrikiska företaget Economos och det amerikanska företaget Macrotech. Inom serviceplattformen gjordes ett antal mindre förvärv som ökar vår lokala närvaro och kompetens. Dessa inkluderade Precision Bearing and Analysis (PB&A), ett företag som rekonditionerar verktygsmaskinspindlar, och Monitek, ett serviceföretag inom underhåll. Safematic, ett företag inom smörjsystem, köptes också för att komplettera och stärka denna plattform.

Vi kommer att fortsätta att ta steg för att stärka dessa plattformar under 2007 både genom förvärv och organiska investeringar samt genom att öka våra investeringar i forskning och utveckling.

★

Inriktningen på segment utvecklas mycket väl och under året lanserade vi ett stort antal produkter, lösningar, tjänster och specifika segmenterbjudanden. Vi var också framgångsrika i att säkra många kontrakt med ett antal kunder i alla våra divisioner. Mer om det finns att läsa på divisionernas sidor i årsredovisningen.

SKF-koncernen såg en god tillväxt i alla regioner i världen under 2006, i synnerhet på de industriella marknaderna. Fordonsindustrin upplevde också god tillväxt men med en lägre aktivitetsnivå i bilindustrin i Nordamerika, där vi främst påverkades av våra kunders produktionsnedskärningar, samt i bilindustrin i Väst-europa. Regionen Asien var mycket stark med

framför allt fortsatta ökningarna i Kina och Indien. Både Latinamerika och Mellanöstern/Afrika fortsatte att utvecklas väl. Vi upplevde också god tillväxt i både Väst- och Östeuropa.

SKF-koncernens tillväxt under 2006 var högre än marknadens tillväxt avseende våra produkter och tjänster, vilket visar att det specifika segmentsfokus och geografiska fokus som vi har utvecklat gör det möjligt för koncernen att erhålla nya affärer på marknaden.

★

För att utveckla vår konkurrenskraft och följa vår strategi tog vi itu med kostnadsstrukturen för verksamheten, vilket resulterade i offentliggörandet av nedläggningen av vår fabrik i Sydafrika och andra åtgärder i Italien, Kina och Bulgarien. Detta kommer att leda till att cirka 1 000 personer lämnar SKF-koncernen under 2007.

Utveckling av medarbetare

Under de senaste åren har vi väsentligt ökat vår tonvikt på att attrahera, behålla och utveckla rätt människor och kompetenser för SKF-koncernen. Under året öppnade vi tre nya college i Indien, Kina och USA, vilket innebär totalt fem college i SKF-koncernen – de andra två finns i Sverige och Holland. Dessa college kommer att samarbeta för att utveckla och driva utbildningsprogram för våra egna medarbetare samt våra kunder och återförsäljare. SKF Distributor College, som är en webbaserad utbildning, är också mycket framgångsrikt, med över 5 400 utfärdade certifieringar till återförsäljare under året. Dessa kurser är utformade för att hjälpa våra återförsäljare att utbilda sina anställda på områdena teknik, affärsverksamhet och ekonomi.

Six Sigma

Six Sigma lanserades i hela SKF-koncernen 2004 och byggde på tidigare erfarenhet vi hade från olika områden inom koncernen. Vi har nu utbildat 12 Master Black Belt, 205 svartbältare och 1 135 grönbältare och drivit mer än 700 projekt. Under 2006 uppgick nettobesparingarna från Six Sigma till totalt cirka 200 Mkr, en ökning med mer än 25% jämfört med 2005. Vi har nu utökat vårt Six Sigma-arbete till att omfatta Design for Six Sigma och Transactional Six Sigma. Six Sigma blir i ökande grad det arbetssätt vi använder i SKF-koncernen och det kommer att bli mycket viktigt för oss att ytterligare förbättra det sätt på vilket vi samarbetar med våra kunder för att göra oss till deras förstahandsval, som de föredrar att göra affärer med.

Hållbarhet

Hållbarhet är ett annat område i tydligt fokus. Förra året berättade jag att vi hade offentliggjort målet att minska våra koldioxidutsläpp med 5% per år, oavsett volym. Under 2006 minskade vi dessa utsläpp med nästan 6%. Vi har också arbetat under de senaste två åren med att öka takten i utvecklingen av nya miljöbeaktande produkter, tjänster och tillverkningsmetoder, så som utstakades i mitt tal vid bolagsstämman 2005. I början av 2007 har vi lanserat ett antal nya produkter och lösningar, från koniska rullager och spårkullager som minskar energiförluster med 30% och elektromekaniska ställdonssystem som ersätter hydrauliska system, till nya miljötjänster som innebär att vi hjälper kunder att minska energiförlusterna i deras verksamheter. Därutöver har vi ökat fokus internt i vår tillverkning, både för att minska energiförbrukning och koldioxidutsläpp samt för att sprida bästa arbetssätt i hela koncernen.

Vårt arbete inom hållbarhet innebär att SKF inkluderades i Dow Jones Sustainability Group Index för sjunde året i rad och i FTSE4Good Index Series för sjätte året i rad.

★

Sammanfattningsvis var 2006 ett mycket bra år för SKF. Vi levererade i linje med våra finansiella mål och tog betydande steg för att stärka SKF och stödja vår målsättning att bli THE knowledge engineering company.

När vi nu går in i 2007, vårt 100-årsjubileum, har vi tillfälle att se tillbaka, och samtidigt se framåt mot SKF:s nästa 100 år. När vi gör det tror jag vi kan säga att SKF har en mycket stolt historia och en ännu mer spännande framtid. Ett antal aktiviteter med våra medarbetare, kunder, återförsäljare, partners och aktieägare planeras för att fira detta historiska evenemang.

Till sist vill jag passa på att tacka alla SKF-medarbetare för deras enastående engagemang och stöd under året. Alla gjorde ett utomordentligt jobb.

Göteborg den 30 Januari 2007

Tom Johnstone
Vd och koncernchef

Appendix 12 - Utdrag ur SKF:s bokslut år 2006

Koncernens resultaträkningar

Belopp i miljoner kronor om ej annat anges	Not	Januari - december		
		2006	2005	2004
Försäljning	2	53 101	49 285	44 826
Kostnad för sålda varor	5,6	-39 493	-36 931	-33 766
Bruttoresultat		13 608	12 354	11 060
Försäljningskostnader	6	-7 104	-6 874	-6 367
Administrationskostnader	6	-513	-410	-328
Övriga rörelseintäkter		316	388	305
Övriga rörelsekostnader		-338	-303	-233
Resultat från gemensamt styrda företag och intresseföretag	11	738	172	-3
Rörelseresultat		6 707	5 327	4 434
Finansiella intäkter	7	69	701	142
Finansiella kostnader	7	-389	-775	-489
Resultat före skatt		6 387	5 253	4 087
Skatter	8	-1 955	-1 646	-1 111
Årets resultat		4 432	3 607	2 976
Årets resultat hänförligt till:				
Aktieägare i AB SKF		4 317	3 521	2 926
Minoritetsintressen		115	86	50
Resultat i kronor per aktie	20	9,48	7,73	6,42
Resultat i kronor per aktie efter utspädning	20	9,45	7,70	6,42

Värden per kvartal

Belopp i miljoner kronor om ej annat anges	Kvartal 1	Kvartal 2	Kvartal 3	Kvartal 4	Helår 2006
Försäljning	13 289	13 373	12 544	13 895	53 101
Rörelseresultat	1 609	1 702	1 538	1 858	6 707
Resultat före skatt	1 599	1 520	1 422	1 846	6 387
Resultat i kronor per aktie	2,45	2,30	2,06	2,67	9,48
Resultat i kronor per aktie efter utspädning	2,44	2,30	2,05	2,66	9,45

Koncernens balansräkningar

Belopp i miljoner kronor	Not	31 december		
		2006	2005	2004
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Immateriella tillgångar	9	2 586	1 583	1 079
Materiella anläggningstillgångar	10	11 388	11 119	11 012
Andelar i gemensamt styrda företag och intressföretag	11	54	1 174	26
Investeringar i aktier	12	291	270	281
Uppskjutna skattefordringar	8	948	862	718
Finansiella och övriga tillgångar	13	1 084	819	496
		16 351	15 827	13 612
Omsättningstillgångar				
Varulager	14	9 939	9 931	8 985
Tillgångar som innehas för försäljning	18	335	–	–
Kundfordringar	15	8 845	7 948	7 406
Aktuella skattefordringar		108	71	119
Övriga tillgångar	16	1 682	1 686	1 327
Andelar i gemensamt styrda företag	11	48	–	–
Finansiella placeringar	17	1 688	2 507	489
Likvida medel	17	7 242	2 379	3 076
		29 887	24 522	21 402
Summa tillgångar		46 238	40 349	35 014
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital hänförligt till aktieägare i AB SKF				
Aktiekapital	19	1 138	1 138	1 423
Överkursfond		564	564	564
Reserv aktieoptioner	29	–	–	27
Reserv investeringar i aktier	12	35	12	–
Säkringsreserv	32	39	-4	–
Omräkningsreserv		-955	248	-1 295
Balanserade vinstmedel		18 152	15 671	16 022
Eget kapital hänförligt till minoritetsintressen		634	604	504
		19 607	18 233	17 245
Långfristiga skulder				
Räntebärande skulder	23	7 006	4 145	904
Avsättningar för ersättningar till anställda efter avslutad anställning	21	4 731	4 916	4 655
Uppskjutna skatteskulder	8	1 243	1 092	1 091
Övriga avsättningar	22	1 464	1 418	1 266
Övriga skulder		142	100	56
		14 586	11 671	7 972
Kortfristiga skulder				
Räntebärande skulder	25	1 047	151	212
Leverantörsskulder		4 529	3 821	3 898
Aktuella skatteskulder		620	459	487
Övriga avsättningar	22	455	792	661
Övriga skulder	26	5 335	5 222	4 539
Skulder relaterade till tillgångar som innehas för försäljning	18	59	–	–
		12 045	10 445	9 797
Summa eget kapital och skulder		46 238	40 349	35 014

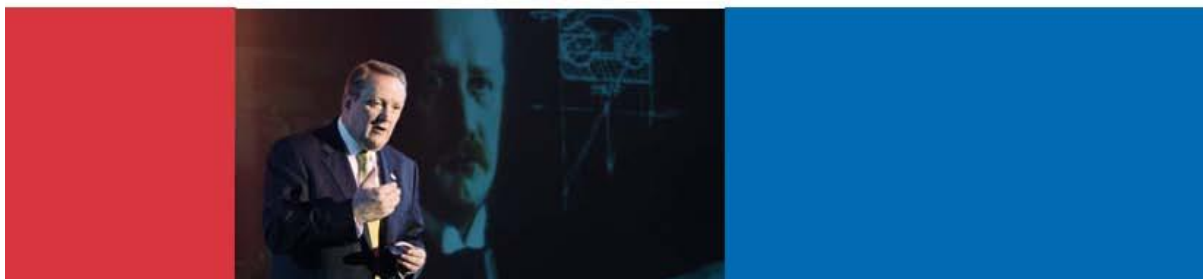
Koncernens kassaflödesanalyser

Belopp i miljoner kronor	Not	Januari - december		
		2006	2005 omräknat ⁴⁾	2004 omräknat ⁴⁾
Operativa aktiviteter				
Resultat före skatt		6 387	5 253	4 087
<i>Justering för</i>				
Avskrivningar och nedskrivningar	6	1 834	1 752	1 733
Nettovinst (-) vid försäljning av materiella anläggningstillgångar		-13	-29	-17
Nettovinst (-) vid försäljning av aktier		-2	-52	-
Nettovinst (-) vid försäljning av aktier i intresseföretag		-	-63	-
Nettovinst (-) vid försäljning av verksamheter		-	-10	-21
Övrigt inklusive ej kassapåverkande poster		-434	26	159
Betald skatt		-1 947	-1 618	-858
Tillskott till fonderade planer och betald ersättning till anställda efter avslutad anställning		-413	-417	-3 636
Gemensamt styrda företag och intresseföretag		186	57	-2
<i>Förändring av rörelsekapital</i>				
Varulager		-250	-671	-648
Kundfordringar		-831	-142	-907
Leverantörsskulder		442	-156	755
Övriga rörelserelaterade tillgångar och skulder, netto		68	443	441
Nettokassaflöde från operativa aktiviteter		5 027	4 373	1 086
Investeringsaktiviteter				
Investeringar i immateriella tillgångar	9	-78	-171	-111
Försäljning av immateriella tillgångar		-	-	1
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	10	-1 933	-1 623	-1 401
Försäljning av materiella anläggningstillgångar		52	93	59
Förvärv av verksamheter, netto av likvida medel	3	-2 129	-419	-644
Försäljning av verksamheter, netto av likvida medel	4	-	57	93
Förtida likvidationsbetalning från Oy Ovako Ab	11	1 217	-	-
Investering i finansiella och övriga tillgångar samt aktier		-2 173	-5 430	-2 479
Försäljning av finansiella och övriga tillgångar samt aktier		3 020	3 549	5 296
Nettokassaflöde använt för investeringsaktiviteter		-2 024	-3 944	814
Nettokassaflöde efter investeringar, före finansiering		3 003	429	1 900
Finansieringsaktiviteter				
Upptagande av medel- och långfristiga lån		4 676	3 249	123
Betalning av medel- och långfristiga lån		-740	-321	-624
Förändring av kortfristiga lån		-55	7	-31
Betalning av finansiella leasingkulder		-5	-3	-13
Utdelning till AB SKF:s aktieägare		-1 821	-1 366	-1 138
Utdelning till minoritet		-47	-33	-39
Inlösen av aktier		-	-2 846	-
Nettokassaflöde använt för finansieringsaktiviteter		2 008	-1 313	-1 722
Ökning(+)/minskning(-) av likvida medel		5 011	-884	178
Likvida medel 1 januari		2 379	3 076	2 976
Kassaflödeseffekt, exklusive förvärvade verksamheter		4 514	-911	115
Kassaflödeseffekt, förvärvade verksamheter		497	27	63
Kassaflödeseffekt, utbytestransaktion	11	-	-32	-
Valutakurseffekter		-148	219	-78
Likvida medel 31 december		7 242	2 379	3 076

⁴⁾Se not 1 Redovisningsprinciper.

Appendix 13 - SKF:s VD-ord år 2007

Vd har ordet



SKF-koncernen firade sitt hundraårsjubileum 2007 och ett antal evenemang ägde rum under året för att markera denna historiska bedrift. Det var glädjande och hedrande att kungen och drottningen deltog vid vår galamiddag den 16 februari med våra viktiga affärspartner och medarbetare. Det var ett år fyllt av evenemang, vilket beskrivs i ett eget avsnitt på sidorna 4-5.

2007 var också ett starkt år resultatmässigt för SKF-koncernen, det bästa i vår historia – en bra start för våra nästa 100 år. Vårt resultat per aktie efter utspädning ökade med 6,6% till 10,07 kronor. Koncernens rörelseresultat ökade med över 12% till 7 539 Mkr, vilket gav en rörelsemarginal på 12,9%, och vår försäljning steg med 10,3% i kronor (13,2% i lokal valuta) till 58 559 Mkr. Kassaflödet var starkt och trots att mer än 6,6 miljarder kronor återbetalades till våra aktieägare under året fortsätter vi att ha en sund balansräkning. Som ett resultat av detta, och baserat på de fortsatt positiva framtidsutsikterna för koncernen, kom mer styrelsen att rekommendera till årsstämman att ytterligare 5,00 kronor per aktie distribueras, vilket i kombination med den ordinarie utdelningen kommer att innebära en total utdelning på 10,00 kronor per aktie, totalt 4 554 Mkr.

I början av året presenterade vi nya långsiktiga finansiella mål för SKF-koncernen – att ha en rörelsemarginal på runt 12%, en tillväxt på 6-8% per år i lokal valuta och en avkastning på sysselsatt kapital på 24%. Under 2007 presterade vi i linje med våra mål, trots den negativa valutautvecklingen

samt de höjda kostnaderna och ökade svårigheterna när det gäller anskaffning av råmaterial och komponenter.

SKF-koncernen har en tydlig strategi att bli "the knowledge engineering company" och detta kommer vi att uppnå genom vårt hångivna kundfokus, vår plattform- och segmentsinriktning på marknaden och genom att leverera starka och uthålliga finansiella resultat. Dessa är våra ledstjärnor idag och imorgon.



Under året tog vi viktiga steg för att fortsätta att stärka våra fem plattformar och för att kunna leverera kunskapsbaserade lösningar till våra kunder runt om i världen. Vi investerade cirka 4 miljarder kronor i organisk tillväxt, förvärsamt forskning och utveckling under 2007.

Vi startade tillverkning i tre nya fabriker i Asien, en i Kina och två i Korea. Vi ökade våra investeringar i ett antal av våra befintliga verksamheter, framför allt i Tyskland och Sverige, och aviserade investeringar i tre nya fabriker. Två av dessa kommer att ligga i Indien, en för kullager i Uttarakhänd och en för stora lager i Gujarat, som stöd för denna snabbväxande marknad. Den tredje kommer att ligga i Ryssland och tillverka specialhjulenheter till den ryska järnvägen.

Några mycket viktiga förvärv gjordes för att stärka våra tekniska plattformar. Inom mekatronik köpte vi ABBA, en Taiwanbaserad tillverkare av skenstyrningar, och vi slutförde också köpet av S2M, en ledande tillverkare av

magnetlager som SKF sedan tidigare ägde till 12%. Inom service gjorde vi ett antal mindre förvärv för att stärka vår kompetens och våra lokala erbjudanden och för att stödja vår hållbarhetsstrategi. Särskilt förvärvet av Baker Instruments tillför ytterligare expertis som till fullo kompletterar våra kunskaper i energieffektivisering för våra kunder.

Vi ökar vårt fokus på forskning, utveckling och konstruktion av produkter, lösningar och tjänster som ska hjälpa våra kunder att minska energiförbrukningen i sina verksamheter. Under året lanserade vi våra nya energieffektiva lager som hjälper kunder att minska energiförbrukningen med åtminstone 30% samtidigt som brukbarhetstiden är lika lång som lager av ISO-standard. Lagren har mottagits väl av våra kunder och leveranserna startar under 2008. Den nya familjen energieffektiva lager, i kombination med utförande SKF Explorer, ger våra kunder det mest heltäckande urvalet av lager som erbjuder en mängd möjligheter att optimera bär för många, storlek och energieffektivitet. Dessutom utvecklade vi, som en del av vårt tjänstererbjudande, ett nytt verktyg för kundbehovsanalys för miljö och hållbarhet, som hjälper våra kunder att identifiera och minska sin energianvändning. Ytterligare utveckling av produkter, lösningar och tjänster inom det här fältet är planerat för 2008.

Ett antal nya erbjudanden lanserades under året och tack vare vår fokuserade plattform- och segmentsinriktning uppgår antalet nya erbjudanden till industrin under de senaste tre åren till över 60. Mycket mer finns att läsa om dessa erbjudanden under SKF:s divisioner.

” SKF-koncernen har en tydlig strategi att bli ”the knowledge engineering company” och detta kommer vi att uppnå genom vårt hängivna kundfokus, vår plattform- och segmentsinriktning på marknaden och genom att leverera starka och uthålliga finansiella resultat. ”

2007 var ett mycket bra år för SKF-koncernens tillväxt. Vår försäljning ökade i alla regioner i världen med särskilt stark utveckling i de snabbväxande regionerna i Asien och Östeuropa. Vi såg också god tillväxt i alla divisionerna och på alla våra främsta slutanvändarmarknader. Tillväxten var klart högre än för industriproduktionen generellt och vi stärkte således vår ställning i de flesta marknader och geografiska regioner.

★

För att säkerställa vår långsiktiga konkurrenskraft tog vi två viktiga steg för att omstrukturera vår verksamhet. Vi aviserade nedläggningen av vår fabrik för hjullagerenheter i Glasgow, Kentucky, USA. Tillverkningen kommer att vara överförd till Mexiko i mitten av 2009 och kommer att kombineras med den befintliga tillverkningen av produkter för fordonsindustrin där. Dessutom kommer vi att minska vår tillverkning ytterligare i Fontenay le Comte, Frankrike, genom att upphöra med tillverkning av komponenter som istället kommer att köpas utifrån. Tillsammans kommer dessa två åtgärder att minska antalet anställda i SKF-koncernen med runt 500.

En viktig aktivitet i fokus för SKF de senaste tre åren har varit införandet av Six Sigma. Detta går mycket bra och idag har vi 378 svartbältare. Förra året sparade vi mer än 300 Mkr genom våra Six Sigma-projekt, en ökning med 50% från 2006. Vi använder också Design for Six Sigma mer och mer i koncernen och utökar detta arbete till att också omfatta kundprogram och kundutbildning.

Hållbarhet är ett annat område i tydligt fokus för SKF. Vi sammanfattar våra ansträngningar på det här området under begreppet SKF-omsorg. Det har fyra dimensioner – företagsomsorg, för att säkerställa starka finansiella resultat och rätt avkastning till våra aktieägare; miljöömsorg, för att minska vår negativa påverkan på miljön; medarbetaromsorg, för en säker arbetsmiljö och bättre hälsa och utbildning för våra medarbetare samt samhällsomsorg, för att spela en aktiv roll i de samhällen vi lever och verkar i. SKF-omsorg är en vägledande princip för oss alla inom SKF och vårt arbete på det här området har givit oss ett antal utmärkelser. Vi har nu varit med i Dow Jones Sustainability Indexes under åtta år i rad och i FTSE4Good Index Series under sju år i rad.

Såväl som att hjälpa våra kunder att minska sin energiförbrukning och därmed sina koldioxidutsläpp fokuserar vi också på detta i våra egna verksamheter. I våra fabriker har vi minskat koldioxidutsläppen med 2,2% under 2007 samtidigt som produktionen har ökat med 12%. Vi nådde inte riktigt fram till vårt mål under 2007 men ett antal aktiviteter inleddes under året som kommer att ge resultat de kommande åren. Vårt mål är betydligt mer offensivt än något annat liknande internationellt mål.

En viktig del av SKFs omsorg är medarbetaromsorg. Att attrahera, behålla och utveckla de rätta människorna har varit ett nyckelområde i fokus för SKF under ett antal år och många utbildningsprogram har tagits fram både centralt och lokalt för att stödja detta. Vi ökar också våra aktiviteter och kontakter

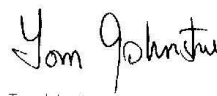
med universitet och högskolor för att eftersträva att vi är studenternas förstahandsval som arbetsgivare när de söker anställning. En viktig del av SKFs medarbetaromsorg handlar om att få återkoppling på hur våra medarbetare upplever SKF. Att ha väl motiverade medarbetare är avgörande för varje organisations framgång. Under året genomförde vi vår första globala medarbetarundersökning, kallad arbetsklimatanalys, som gav oss värdefull återkoppling på vad vi gör bra och vad vi kan förbättra. Åtgärder genomförs nu i hela koncernen inom olika områden.

★

Sammanfattningsvis var 2007, vårt hundra år, ett mycket bra år för SKF-koncernen, både finansiellt då vi levererade väl i linje med våra mål, och verksamhetsmässigt då vi tog viktiga steg framåt för att ytterligare stärka koncernen och förverkliga vår vision att bli ”the knowledge engineering company”.

Jag vill passa på att uppriktigt tacka ALLA SKF-medarbetare för deras enastående engagemang, framåtanda och stöd under året.

Göteborg den 31 januari 2008



Tom Johnstone
Vd och koncernchef

Appendix 14 - Utdrag ur SKF:s bokslut år 2007

Koncernens resultaträkningar

Mkr	Not	Januari–december	
		2007	2006
Försäljning	2	58 559	53 101
Kostnad för sålda varor	5, 6	-43 172	-39 493
Bruttoresultat		15 387	13 608
Försäljningskostnader	6	-7 386	-7 104
Administrationskostnader	6	-478	-513
Övriga rörelseintäkter	7	320	316
Övriga rörelsekostnader	7	-301	-338
Resultat från gemensamt styrda företag och intresseföretag	12	-3	738
Rörelseresultat		7 539	6 707
Finansiella intäkter	8	968	69
Finansiella kostnader	8	-1 369	-389
Resultat före skatt		7 138	6 387
Skatter	9	-2 371	-1 955
Årets resultat		4 767	4 432
Årets resultat hänförligt till:			
Aktieägare i AB SKF		4 595	4 317
Minoritetsintressen		172	115
Resultat i kronor per aktie	19	10,09	9,48
Resultat i kronor per aktie efter utspädning	19	10,07	9,45

Värden per kvartal

Mkr	Kvartal 1	Kvartal 2	Kvartal 3	Kvartal 4	Helår 2007
Försäljning	14 371	14 963	14 155	15 070	58 559
Rörelseresultat	1 886	2 019	1 803	1 831	7 539
Resultat före skatt	1 825	1 957	1 646	1 710	7 138
Resultat i kronor per aktie	2,57	2,71	2,48	2,33	10,09
Resultat i kronor per aktie efter utspädning	2,56	2,70	2,48	2,33	10,07

Koncernens balansräkningar

Mkr	Not	31 december	
		2007	2006
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella tillgångar	10	3 516	2 586
Materiella anläggningstillgångar	11	11 960	11 388
Andelar i gemensamt styrda företag och intresseföretag	12	70	54
Långfristiga finansiella tillgångar	15	1 360	1 128
Uppskjutna skattefordringar	9	989	948
Övriga långfristiga tillgångar	20	339	247
		18 234	16 351
Omsättningstillgångar			
Varulager	13	11 563	9 939
Kundfordringar	14	9 894	8 845
Aktuella skattefordringar		112	108
Övriga kortfristiga tillgångar	16	2 164	1 609
Andelar i gemensamt styrda företag	12	3	48
Tillgångar som innehas för försäljning	17	86	335
Övriga kortfristiga finansiella tillgångar	15	1 329	1 761
Likvida medel	15	2 946	7 242
		28 097	29 887
Summa tillgångar		46 331	46 238
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital hänförligt till aktieägare i AB SKF			
Aktiekapital	18	1 138	1 138
Överkursfond		564	564
Reserv finansiella tillgångar som kan säljas		367	35
Säkringsreserv		27	39
Omräkningsreserv		-633	-955
Balanserade vinstmedel		16 124	18 152
Eget kapital hänförligt till minoritetsintressen		768	634
		18 355	19 607
Långfristiga skulder			
Långfristiga finansiella skulder	22	7 301	7 007
Avsättningar för ersättningar till anställda efter avslutad anställning	20	4 840	4 731
Uppskjutna skatteskulder	9	1 333	1 243
Övriga långfristiga avsättningar	21	1 484	1 464
Övriga långfristiga skulder		186	141
		15 144	14 586
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		4 904	4 529
Aktuella skatteskulder		737	620
Kortfristiga avsättningar	21	545	455
Övriga kortfristiga finansiella skulder	22	810	1 218
Övriga kortfristiga skulder	24	5 836	5 164
Skulder relaterade till tillgångar som innehas för försäljning	17	-	59
		12 832	12 045
Summa eget kapital och skulder		46 331	46 238

Koncernens kassaflödesanalyser

Mkr	Not	Januari–december	
		2007	2006
Operativa aktiviteter			
Resultat före skatt		7 138	6 387
<i>Justering för</i>			
Avskrivningar och nedskrivningar	6	1 776	1 834
Nettovinst (-) vid försäljning av materiella anläggningstillgångar		-13	-13
Nettovinst (-) vid försäljning av aktier		-	-2
Nettovinst (-) vid försäljning av verksamheter och tillgångar som innehas till försäljning		-66	-
Övrigt inklusive ej kassapåverkande poster		706	-434
Betald skatt		-2 361	-1 947
Tillskott till fonderade planer och betald ersättning till anställda efter avslutad anställning		-418	-413
Gemensamt styrda företag och intresseföretag		-10	186
<i>Förändring av rörelsekapital</i>			
Varulager		-1 390	-250
Kundfordringar		-744	-831
Leverantörsskulder		197	442
Övriga rörelserelaterade tillgångar och skulder, netto		111	68
Nettokassaflöde från operativa aktiviteter		4 926	5 027
Investeringsaktiviteter			
<i>Operativa investeringar</i>			
Investeringar i immateriella tillgångar	10	-50	-78
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	11	-1 907	-1 933
Försäljning av materiella anläggningstillgångar		119	52
Förvärv av verksamheter, netto av likvida medel	3	-1 209	-2 129
Försäljning av verksamheter och tillgångar som innehas till försäljning, netto av likvida medel	4	200	-
Förtida likvidationsbetalning från Oy Övako Ab	12	46	1 217
Investeringar i aktier		-1	-
Försäljning av aktier		2	2
<i>Delsumma operativa investeringar</i>		-2 800	-2 869
Investering i finansiella och övriga tillgångar		-636	-2 173
Försäljning av finansiella och övriga tillgångar		1 525	3 018
Nettokassaflöde använt för investeringsaktiviteter		-1 911	-2 024
Nettokassaflöde efter investeringar, före finansiering		3 015	3 003
Finansieringsaktiviteter			
Uppptagande av medel- och långfristiga lån		127	4 676
Betalning av medel- och långfristiga lån		-798	-740
Förändring av kortfristiga lån		7	-55
Betalning av finansiella leasingsskulder		-5	-5
Utdelning till AB SKF:s aktieägare		-2 049	-1 821
Utdelning till minoritet		-54	-47
Inlösen av aktier		-4 554	-
Nettokassaflöde använt för finansieringsaktiviteter		-7 326	2 008
Ökning(+)/minskning(-) av likvida medel		-4 311	5 011
Likvida medel 1 januari		7 242	2 379
Kassaflödeseffekt, exklusive förvärvade verksamheter		-4 355	4 514
Kassaflödeseffekt, förvärvade verksamheter	3	44	497
Valutakurseffekter		15	-148
Likvida medel 31 december		2 946	7 242

Appendix 15 – Beräkningar SKF

Vi har valt att utgå från den information som återfinns i resultaträkning, balansräkning samt kassaflödesanalys, för att utföra de beräkningar som presenteras i analysen. Samtliga beräkningar för SKF följer i denna bilaga.

Förändring av nettokassaflöde från operativa aktiviteter 2006:

Nettokassaflöde 2006 (5027 MSEK) – Nettokassaflöde 2005 (4373 MSEK) = 654 MSEK
 $654 \text{ MSEK} / 4373 \text{ MSEK} = 15,0 \%$

Förändring av nettokassaflöde från operativa aktiviteter 2007:

Nettokassaflöde 2007 (4926 MSEK) – Nettokassaflöde 2006 (5027 MSEK) = -101 MSEK
 $-101 \text{ MSEK} / 4373 \text{ MSEK} = -2 \%$

Förändring av likvida medel 2006:

Likvida medel 2006 (7242 MSEK) – Likvida medel 2005 (2379 MSEK) = 4863 MSEK
 $4863 \text{ MSEK} / 2379 \text{ MSEK} = 204 \%$

Förändring av likvida medel 2007:

Likvida medel 2007 (2946 MSEK) – Likvida medel 2006 (7242 MSEK) = -4296 MSEK
 $-4296 \text{ MSEK} / 7242 \text{ MSEK} = -59 \%$

Soliditet 2006:

Eget kapital (19607 MSEK) / Totalt kapital (46238 MSEK) = 42,4 %

Soliditet 2007:

Eget kapital (18355 MSEK) / Totalt kapital (46331) = 39,6 %

Skuldsättningsgrad 2006:

Skulder (26631 MSEK) / Eget kapital (19607 MSEK) = 1,36 ggr = 57,6 %

Skuldsättningsgrad 2007:

Skulder (27976 MSEK) / Eget kapital (18355 MSEK) = 1,52 ggr = 60,4 %

(SKFÅ, 2006, 2007)