



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Frivilliga upplysningar i kvartals och delårsrapporter

– en studie av largecapbolagens implementering av IAS 34 och övrig reglering

Magisteruppsats i Företagsekonomi, 15 hp
Externredovisning och Företagsanalys, vårterminen 2011

Handledare: Gunnar Rimmel

Författare: Emil Lärke Bredung 870307
Magnus Wester 840807

FÖRORD

Efter att under mer än tio veckors tid arbetat med detta projekt är vi glada att kunna avlägga vår magisteruppsats i företagsekonomi med inriktning mot externredovisning och företagsanalys. Den period som uppsatsarbetet har pågått har varit intressant och mycket lärorik. Under processen har vi tillgodogjort oss nya kunskaper och praktisk erfarenhet av redovisningsstandarder, resultatrapportering och akademiskt uppsatsförfattande.

Med facit i hand vill vi tacka alla personer som varit med och bidragit till uppsatsen i en eller annan form och som vi kommit i kontakt med under arbetets gång. Ett särskilt stort tack vill vi rikta till vår handledare docent Gunnar Rimmel som bidragit med kunskap, engagemang och vägledning i vårt uppsatsskrivande. Speciellt tacksamma är vi över den hjälp vi fick under uppsatsarbetets första del.

Vi vill även rikta ett stort tack till de opponenter och andra som bidragit med synpunkter och förbättringsförslag till uppsatsen.

Göteborg den 27 maj 2011

Emil Lärke Bredung

Magnus Wester

SAMMANFATTNING

Examensarbete i Företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Externredovisning och företagsanalys, Magisteruppsats, Vårterminen 2011.

Författare: Emil Lärke Bredung och Magnus Wester

Handledare: Gunnar Rimmel

Titel: Frivilliga upplysningar i kvartals och delårsrapporter - en studie av largecapbolagens implementering av IAS 34 och övrig reglering.

Ämnesord: Frivilliga upplysningar, kvartalsrapport, delårsrapport, upplysningar, IAS 34, noteringsavtal.

Bakgrund och problem: År 2005 infördes IFRS som obligatorisk redovisningsstandard för noterade bolag inom EU. Svenska bolag med frivilliga upplysningar i sina kvartals och delårsrapporter kom att påverkas genom införandet av IAS 34. Standarden tillkom som ett svar på kapitalmarknadens ökade krav på bättre information, men också investerares önskan om tätare frekvens i informationsgivningen. Uppsatsens problemformulering har sin utgångspunkt i frivilliga upplysningars relevans för investerare.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att studera hur bolagen valt att redovisa frivilliga upplysningar utöver de uppställda krav som IAS 34 Delårsrapporter och övrig reglering föreskriver. Ämnet frivilliga upplysningar är relativt outforskat i Sverige och på grund av detta är det extra intressant att försöka förstå hur svenska noterade bolag tillämpar frivilliga upplysningar i kvartalsrapporter. Vi hoppas att studien kan bidra med insikter kring vilka upplysningsval bolag gör när de inte har en tvingande lagstiftning eller redovisningsstandard att följa.

Avgränsningar: Uppsatsen fokuserar på svenska bolag noterade på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen, som tillämpar IFRS och redovisningsstandard IAS 34 Delårsrapporter. På grund av utrymmesskäl koncentrerar sig uppsatsen endast på bolag listade på largecap och omfattar endast två av fyra kvartalsrapporter under kalenderåret 2010.

Metod: Uppsatsen har ett positivistiskt förhållningssätt som kopplats samman med en induktiv forskningsmetod. En kvantitativ undersökning av bolagens kvartals och delårsrapporter ligger till grund för det empiriska materialet. Data som samlats in består av sekundärdata hämtad från bolagens kvartalsrapporter. Först ges läsaren en omfattande bakgrund i form av den teoretiska referensramen. I empirin presenteras de frivilliga upplysningarna, dessa sammanställs sedan i analysen. Både empiri och analys presenteras med hjälp av diagram.

Resultat och slutsats: Studien har visats att det förekommer en stor mängd frivilliga upplysningar i företagens kvartals och delårsrapporter. Undersökningen resulterade i 16 olika frivilliga upplysningar. Studien visar ett motsatsförhållande mellan begreppen aktiemarknadsorientering och väsentlighet. Studien har funnit både mönster och avvikelser i branschindelningen, men också i vilka frivilliga upplysningar bolagen i huvudsak upplyser om.

Förslag till fortsatt forskning: De förslag som har presenterats till fortsatt forskning kopplas först och främst till studiens resultat. Här presenteras ett fåtal utvalda förslag i kort sammanfattning: En uppföljning av vår studie med ett större antal bolag, en studie som fokuserar på att undersöka avvikande fall för att sedan med hjälp av kvalitativ metod undersöka mer specifikt varför vissa bolag avviker.

ABSTRACT

Master's thesis in Business Economics, University of Gothenburg, School of Business, Economics and Law, Financial Accounting and Business Analysis, Spring term 2011.

English Title: Voluntary disclosure in interim reports - A study of the implementation of IAS 34 in listed companies.

Subject terms: Voluntary disclosure, quarterly reports, interim reports, IAS 34 Interim Financial Reporting.

Background and research issue: IFRS was introduced in 2005 as a compulsory accounting standard for listed companies in the EU. This effected companies listed in Sweden and their interim reports because of the introduction of a new accounting standard called IAS 34 Interim Financial Reporting. IAS 34 was introduced as an answer a growing demand from the capital markets for more comprehensive and frequent rates of information. The research question of the essay is based on the relevance of voluntary disclosure to investors, beyond the demands of IAS 34 Interim Financial Reporting.

Purpose: The purpose of this essay is to study how companies choose to account for voluntary information beyond the established demands provided by IAS 34 and other regulation. Voluntary disclosure is a relatively unexplored subject in Swedish and international academia and as a consequence it will be interesting to understand how companies listed in Sweden disclose voluntary disclosure in their interim reports. We hope that this study will provide a better insight into the companies' choice when there are no mandatory laws and accounting standards regulating their disclosure choices.

Method: We have decided to use a positivistic research approach which will be connected with the general research method of the essay. The basis for the empirical data is quantitative research taken from interim reports of the different companies. The empirical data consist of secondary data from the interim reports. The study is characterized by an inductive research approach in order to increase the quality of the essay. The voluntary disclosure is linked to the analysis through the frame of reference. Both the empirical data and the analysis are presented by using diagrams.

Delimitations: The focus of this essay is Swedish companies listed on the NASDAQ OMX Stockholm stock exchange that are implementing IFRS and the accounting standard IAS 34 Interim Financial Reporting. Due to lack of time the essay concentrates on large cap companies and only reviews two quarterly reports during the calendar year of 2010.

Empirical results and conclusions: The study showed that there was a great deal of voluntary disclosure in the interim reports of the companies we researched. The research resulted in 16 different voluntary disclosures which were analyzed to reach a final result. The study shows a connection between stock market orientation and the number and type of voluntary disclosure. The study found both patterns and variations between different industries in terms of voluntary disclosure.

Suggestions for future research: The suggestions for future research are primarily connected to the results of the study. These are a few selected suggestions in a brief summary: A follow-up study in a much larger scale with companies listed on both mid and small cap, a study which explains deviant cases and a study which uses a qualitative research approach to figure out why specific companies make the accounting choices they do.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

FÖRORD.....	I
SAMMANFATTNING	II
ABSTRACT.....	IV
INNEHÅLLSFÖRTECKNING	VI
FÖRKORTNINGAR	IX
DEFINITIONER	X
1. INLEDNING.....	1
1.1 BAKGRUND	1
1.2 PROBLEMDISKUSSION	2
1.3 PROBLEMFORMULERING	3
1.4 SYFTE	3
1.5 AVGRÄNSNINGAR	3
1.6 DISPOSITION	4
2. TEORETISK REFERENSRAM.....	5
2.1 LAGSTIFTNING OCH NORMGIVNING.....	5
2.1.1 ÖVERGRIPANDE UTFORMNING	5
2.1.2 SVENSK LAGSTIFTNING	5
2.1.3 ÖVRIG STATLIG REGLERING.....	6
2.1.4 SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING	6
2.1.5 FINANSINSPEKTIONEN	6
2.1.6 NÄRINGSLIVETS BÖRSKOMMITTÉ.....	7
2.1.7 STOCKHOLMSBÖRSENS NOTERINGSAVTAL.....	7
2.1.8 IAS 34 DELÅRSRAPPORTER.....	7
2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR.....	10
2.2.1 AGENTTEORI	10
2.2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR OCH DESS BETYDELSE	10
2.2.3 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR OCH DEN FINANSIELLA MARKNADEN	12
2.2.4 MOTIV BAKOM FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR.....	12
2.2.5 ANVÄNDARNYTTA	13
2.2.6 FRAMTIDSUTMANINGAR.....	14
3. METOD	15

3.1 PERSPEKTIV	15
3.2 FORSKNINGSTRATEGI OCH VETENSKAPLIG ANSATS	15
3.3 METOD FÖR DATAINSAMLING	16
3.3.1 PRIMÄR OCH SEKUNDÄRDATA	16
3.3.2 VAL AV INSAMLINGSMETOD	16
3.4 UNDERSÖKNINGSDESIGN OCH TILLVÄGAGÅNGSSÄTT	17
3.5 VAL AV ANALYMETOD OCH DISPOSITION AV ANALYS	17
3.6 VALIDITET OCH RELIABILITET	17
3.6.1 RELIABILITET	17
3.6.2 VALIDITET	18
3.6.3 KRITISK DISKUSSION	18
4. EMPIRI	19
4.1 INTRODUKTION AV EMPIRISK UNDERSÖKNINGEN	19
4.2 KOMMENTAR FRÅN VD	19
4.3 KOMMENTAR OM FRAMTIDSUTSIKTER	20
4.4 BESKRIVNING AV FÖRETAGETS VERKSAMHET	20
4.5 IAS 1 LIKNANDE UTFORMNING AV KVARTALSRAPPORTEN	21
4.6 INFORMATION OM MODERBOLAGETS FINANSIELLA STÄLLNING	22
4.7 UTÖKAD INFORMATION KRING AFFÄRSOMRÅDEN	22
4.8 INFORMATION OM ANSTÄLLDA	23
4.9 AKTIEÄGARINFORMATION	24
4.10 MILJÖPÅVERKAN OCH HÅLLBARHET	24
4.11 LEGALA TVISTER SOM INTE ÄR EVENTUALFÖRPLIKTELSE	25
4.12 NYCKELTAL	25
4.13 HISTORISKINFORMATION FÖR FLER ÄN TVÅ RÄKENSKAPSRÅR	26
4.14 INFORMATION OM VALUTAKURSER	27
4.15 GRAFISKA ILLUSTRATIONER	27
4.16 INFORMATION OM GENOMFÖRD REVISORSGRANSKNING	28
4.17 INFORMATION PRESS OCH ANALYTIKERKONFERENS	28
4.18 FÖRÄNDRINGAR MELLAN KVARTALEN	29
5. ANALYS	30
5.1 SAMMANFATTNING	30
5.2 FÖRDELNING AV FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR	30

5.3 VARIATION MELLAN BRANSCHER.....	34
5.4 EXTREMFALL OCH MÖNSTER.....	35
6. SLUTSATSER.....	36
6.1 SLUTDISKUSSION OCH EGNA REFLEKTIONER	36
6.2 FÖRSLAG PÅ FORTSATT FORSKNING	38
Bilaga 1 – Sammanfattning av formkrav på kvartalsrapporter enligt noteringsavtal	
Bilaga 2 – Överblick frivilliga upplysningar per bolag	
Bilaga 3 – Sammandrag av checklista för IAS 34 Delårsrapporter och Frivilliga upplysningar Q1 och Q3	
Bilaga 4 – Slutgiltigt undersökningsmaterial	
FIGURFÖRTECKNING	
Figur 4.1 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, kommentar från VD	
Figur 4.2 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, kommentar om framtidsutsikter	
Figur 4.3 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, beskrivning av företagets verksamhet	
Figur 4.4 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporter	
Figur 4.5 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om moderbolagets finansiella ställning	
Figur 4.6 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, utökad information kring affärsområdena	
Figur 4.7 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om anställda	
Figur 4.8 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, aktieägarinformation	
Figur 4.9 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, miljöpåverkan och hållbarhet	
Figur 4.10 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, legala tvister som inte är eventalförpliktelser	
Figur 4.11 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, nyckeltal	
Figur 4.12 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, historisk information för fler än två räkenskapsår	
Figur 4.13 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om valuta kurser	
Figur 4.14 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, grafiska illustrationer	
Figur 4.15 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om genomförd revisorsgranskning	
Figur 4.16 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information press och analytiker konferens	
Figur 4.17 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, förändring mellan kvartalen	
Figur 5.1 Total sammanställning kring frivilliga upplysningar baserat på Q1 och Q3	
Figur 5.2 Överskådligbild över antalet frekvent redovisade frivilliga upplysningar, i fallande skala	
Figur 5.3 Överskådligbild över genomsnittligt antal frivilliga upplysningar per bransch	
Figur 5.4 Överskådligbild över extremfall och branschernas genomsnittliga mängd upplysninga	

FÖRKORTNINGAR

BFN	Bokföringsnämnden
EU	Europeiska Unionen
FASB	Financial Accounting Standards Board
FI	Finansinspektionen
GICS	Global Industry Classification Standard
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
NBK	Näringslivets Börskommitté
RR	Redovisningsrådets Rekommendation
SOU	Statens offentliga utredningar
US GAAP	Generally Accepted Accounting Principles (United States)
EBITA	Earnings Before Interest, Taxes and Amortization (engelsk förkortning av resultat före skatt, räntor och goodwillavskrivningar)

DEFINITIONER

Nedan följer en lista med definitioner av begrepp som är relevanta för förståelsen av uppsatsen och som är viktiga att tydliggöra redan inledningsvis.

Delårsperiod - En redovisningsperiod som är kortare än ett fullständigt räkenskapsår (IFRS-volymen, 2010 s.461).

Delårsrapport - En redovisningsrapport för en delårsperiod som innehåller antingen fullständiga finansiella rapporter enligt IAS 1 eller en rapport i sammandrag enligt IAS 34 (IFRS-volymen, 2010 s.461).

Eventualförpliktelse - Om ett företag har en förpliktelse, men sannolikheten för betalning är låg (mindre än 50%) skall inte en avsättning redovisas. Istället redovisas en så kallad eventualförpliktelse (Marton et al. 2010, s.351).

Guidance - Vägledning till analytiker och investerare om företagets framtida intjäningsförmåga (investopedia.com, 2011).

IAS 1 Utformning av finansiella rapporter - Redovisningsstandard som specificerar vad fullständiga finansiella rapporter ska innehålla. Delarna är samma som IASBs föreställningsram men det som tillkommer är rapport över förändring i eget kapital (Marton et al. 2010, s.41).

IAS 34 Delårsrapporter - Redovisningsstandard som anger hur kvartals och delårsrapporter upprättas och vad dem måste innehålla som minimum (IFRS-volymen, 2010 s.460).

IFRS 8 Rörelsesegment - Den redovisningsstandard som reglerar hur bolagets segmentsrapportering skall se ut. Standarden har som princip att samma rapportering som används av bolagets beslutfattare också rapporteras till aktiemarknaden (IFRS-volymen, 2010 s.186).

Largecap - Lista på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen där bolag med ett börsvärde på över en miljard euro är noterade (aktieskolan.se, 2011).

Residual - Ersättning som inte är kontraktbunden utan det resultat som blir över när övriga intressenter fått sin kontraktbundna del (Smith, 2006, s17).

Stakeholder - En person, grupp eller organisation som har direkt eller indirekt ägarandel i en organisation. Stakeholders inkluderar kreditgivare, kunder, anställda, myndigheter, leverantörer och ägare (businessdictionary.com, 2011).

Väsentlighet - Väsentlighet innebär att informationen ska vara tillräckligt betydelsefull för att påverka användares förmåga att fatta beslut (Smith, 2006, s28).

1. INLEDNING

Detta kapitel syftar till att ge läsaren en överskådlig kännedom om ämnesområdet. Här förklaras bakgrunden till uppsatsen, varpå studiens problemformuleringar presenteras. Vidare avhandlas syftet med studien, samt vilka avgränsningar som gjorts. Kapitlet innehåller även en beskrivning av uppsatsens fortsatta disposition.

1.1 BAKGRUND

Redovisningen har sedan den uppfanns i italienska handelshus på 1300-talet haft till uppgift att skydda och kontrollera tillgångar (Thomasson et al. 2006, s.41). Nationella standarder har senare vuxit fram ur olika länders kultur med en uppdelning i kontinental och anglosaxisk redovisningstradition (Smith, 2006, s.67). I takt med internationaliseringen av världshandeln och framväxten av internationella kapitalmarknader har en utveckling mot harmoniserade redovisningsstandarder kommit att påbörjats och i många fall hunnit komma mycket långt (Smith, 2006 s.71).

Utvecklingen mot harmoniserad internationell redovisning drivs av ett antal stora organisationer (Smith, 2006, s.71). I USA finns FASB (Financial Accounting Standards Board) och i Europa IASB (International Accounting Standards Board) (ibid). Störst betydelse för harmonisering av redovisning inom EU har beslutet i Europaparlamentet 2002 om att göra IASB:s IFRS-standard för koncernredovisning obligatorisk i noterade bolag haft. IFRS infördes 2005 och gäller i samtliga EU:s medlemsländer (ibid).

Som en del i införandet av IFRS ändrades de regler som reglerar hur bolagens kvartals och delårsrapporter upprättas genom införandet av IAS 34 Delårsrapporter. Just kvartals och delårsrapporter har blivit ett allt viktigare område inom redovisningen, (Healy & Palepu, 2001) inte minst på grund av kapitalmarknadens ökade krav som inte bara gäller mer information utan också tätare frekvens (Marton et al. 2010, s.4). Anledningen är ökade krav från investerare som använder informationen för att bättre kunna prognostisera företagets framtida kassaflöden (Healy & Palepu, 2001). Den ökande och institutionaliseringen av ägandet i stora företag har också gjort att företagets ledning och investerare i allt större utsträckning har kommit att bli olika grupper med olika intressen i relation till företagets redovisning (ibid). Redovisning i tätare intervaller med inslag av frivilliga upplysningar har därför kommit att bli en viktig kontrollmekanism för bolagets investerare (ibid).

På grund av utrymmes och storleksskal, såväl som praktiska skäl har kvartals och delårsrapporter kommit att bli mindre omfattande än årsredovisningar. Det beror på att kvartalsrapporterna endast är komplement till årsredovisningen, med syftet att redogöra för bolagets ekonomiska ställning under en kortare period (IAS 34, punkt 15A, 2009). IAS 34 Delårsrapporter infördes som standard inom IFRS 1999 och är en standard som endast innehåller minimikrav som sedan kompletteras av olika medlemsländers lagstiftning och olika marknadsplatsers egna regler (Självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden, 2009, s.10). För bolag i Sverige som är noterade på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen gäller Stockholmsbörsens noteringsavtal, som bland annat kräver att bolagen måste följa IFRS och IAS 34 Delårsrapporter. I normgivningen regleras med vilket intervall rapporter måste släppas, något som inte regleras i IAS 34. Förutom noteringsavtalet och IAS 34 Delårsrapporter finns det även lagkrav som reglerar kvartals och delårsrapporters utseende (ibid).

1.2 PROBLEMDISKUSSION

Den huvudsakliga formen för börsnoterade företags informationsgivning till investerare är årsredovisning, kvartals och delårsrapporter (Schadéwitz et al. 2000). Kvartals och delårsrapporter har inte funnits som företeelse längre än 60-talet, då amerikanska bolag började lämna kvartalsrapporter (ibid). Innehållsrika och väl utformade rapporter har visat sig minska informationsasymmetrin mellan företagsledning och investerare, något som resulterar i mindre kursfluktuationer (Kanto & Schadéwitz, 2003).

I Sverige utvecklades kvartals och delårsrapportering betydligt senare än i USA, även om de flesta bolag på Stockholmsbörsen började med åttamånadersrapporter redan i början av 1990-talet (Malmqvist, 1999, s.13). År 1999 hade de flesta svenska börsnoterade bolagen övergått till att rapportera kvartalsvis. Samma år skrevs även kvartalsrapportering in i OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal (ibid). Det var också vid den här tiden som IAS 34 Delårsrapporter blev avtagen som standard av IASB, även om IFRS vid den här tiden inte tillämpades av svenska bolag. Implementeringen av IAS 34 Delårsrapporter skedde först vid införandet av IAS-förordningen 2005 (Marton et al. 2010, s.2).

Eftersom det är upp till finansiella marknadsplatser att själva bestämma med vilken frekvens som information släpps har vissa bolag, framför allt i USA valt att ha ännu kortare intervaller mellan rapporterna och vissa redovisar siffror månadsvis (Kainz Rognerud, 2004). Den ekonomiska nyttan av och den optimala frekvensen för rapportering finns det olika uppfattningar om inom forskarvärlden och vissa bolag har, efter att ha månadsrapporterat, gått tillbaka till delårsrapportering (Schadéwitz et al. 2000). Det finns vissa problem med tät frekvens i kvartalsrapportering, främst i form av ökade kostnader för rapportering men också i form av kortsiktigt tänkande från kapitalmarknaden (Lundbergs & Svensson, 2003).

Att det finns ett stort mått av frihet i redovisning av kvartals och delårsrapporter gör området intressant att studera, inte minst då frivilliga upplysningar visat sig påverka aktiemarknaden (Healy & Palepu, 2001). Minimikrav kompletterade med frivilliga upplysningar är grunden för kvartals och delårsrapporter och den forskning som finns kring frivilliga upplysningar i kvartals och delårsrapporter har hittills inriktats på förekomsten av frivilliga upplysningar i relation till storlek, risktagande och aktiekursens utveckling (ibid). Ett område som hitintills varit utforskat är frivilliga upplysningar i relation till bolagens branschindelning.

1.3 PROBLEMFÖRMULERING

I denna uppsats undersöks hur svenska börsnoterade bolag utformar sina kvartals och delårsrapporter med betoning på frivilliga upplysningar. Speciellt fokus ligger på vilka frivilliga upplysningar som lämnats i relation till redovisningsstandarden IAS 34 Delårsrapporter. Vår målsättning är att undersöka mönster och gemensamma nämnare i vilken typ av frivilliga upplysningar bolagen lämnar. Problemformuleringen konkretiseras genom två frågor som uppsatsen försökt finna svaren på:

Vilken typ av frivilliga upplysningar har bolagen valt att redovisa i sina kvartals och delårsrapporter?

Kan man se gemensamma drag i hur bolagen redovisat frivilliga upplysningar kopplat till branschindelning?

1.4 SYFTE

Syftet med uppsatsen är att kartlägga hur svenska bolag väljer att tillämpa IAS 34 Delårsrapporter samt övrig reglering och undersöka vad det är för typ av frivilliga upplysningar som lämnas till kapitalmarknaden. Syftet med ämnesvalet är att belysa ett område inom externredovisningen som i Sverige hitintills varit relativt utforskat och bidra med ökad förståelse för de redovisningsval som noterade bolag gör i sina kvartals och delårsrapporter. Komplexiteten i standarder och lagrum gör ämnet intressant, inte minst för att IAS 34 Delårsrapporter lämnar stor frihet åt producenten av redovisningen att själv bestämma utformningen. Förhoppningsvis kan studien belysa och bidra med insikter kring de redovisningsval bolag gör när de inte har en tvingande lagstiftning eller redovisningsstandard att följa. I och med att undersökningen omfattar en stor mängd bolag inom olika branscher blir syftet också att studera bolag i förhållande till varandra och koppla eventuella olikheter till tidigare teorier och hypoteser, studien syftar också till att hitta infallsvinklar till framtida forskning.

1.5 AVGRÄNSNINGAR

Vi har valt att studera börsnoterade företag på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen. På grund av utrymmesskäl har undersökningen begränsats till bolag noterade på largecaplistan. Antalet bolag på largecap uppgår till 56 och spänner över 9 olika branscher. Anledningen till att just börsbolag valdes är att dessa bolag publicerar kvartals och delårsrapporter och att det finns en stor mängd offentlig information tillgänglig om dem. Exempel på sådan information är årsredovisningar, kvartalsrapporter och artiklar i affärspress. Vi har valt att undersöka 2010 års kvartals och delårsrapporter på grund av att bolagen inte sammanställt årsredovisning för 2011. Av utrymmesskäl tar uppsatsen endast upp två av fyra kvartalsrapporter spridda över kalenderåret. De delar av i kvartals och delårsrapporterna som berör IFRS 3 Rörelseförvärv och IFRS 8 Segmentsrapportering tas inte upp på grund av utrymmesskäl. Av samma anledning behandlas inte bokslutskommunikéer, eller bolag som är dubbelnoterade och redovisar sitt resultat enligt US GAAP. Anledningen till att de som redovisar enligt US GAAP inte tas med är att bolagen endast är två till antalet och för att fokus i denna studie ligger på IFRS och svensk lagstiftning/normgivning. Regler som gäller för bolag som står under Finansinspektionens tillsyn utelämnas också, på grund av att de omfattar få bolag och för att lagstiftningen kring dem är förhållandevis komplicerad.

1.6 DISPOSITION

I nästkommande kapitel av uppsatsen, *kapitel två* presenteras den teoretiska referensramen som studien grundar sig på. Kapitlet tar upp reglerande lagstiftning för kvartals och delårsrapporter, svensk och internationell redovisningsstandard samt gör en grundläggande genomgång av bakomliggande mekanismer som styr användandet av frivilliga upplysningar i börsbolag. Både i form av praktisk tillämpning och i form av bakomliggande teorier, för att på så sätt skapa en bakgrund till metodval och analys av det empiriska materialet. *Kapitel tre* beskriver forskningsansats och de vetenskapliga val som gjorts under uppsatsarbetet men även hur den empiriska undersökningen är uppbyggd. I *Kapitel fyra* presenteras det insamlade resultatet av studiens två undersökta kvartalsrapporter. Granskningen av varje frivillig upplysning börjar med en beskrivning av den granskade upplysningen och går sedan vidare med att presentera och resultatet fördelat på antal frivilliga upplysningar per bransch i form av diagram. I *kapitel fem* analyseras och sammanställs den information som genererats i studien och en koppling görs till tidigare kapitel. I kapitlet beskrivs också förekomsten av variation i frivilliga upplysningar baserat på de olika branscher som ingår i studien. I *kapitel sex* sammanfattas resultat och studiens två frågeställningar besvaras, avslutningsvis lämnar författarna förslag till fortsatt forskning inom ämnesområdet.

2. TEORETISK REFERENSRAM

I detta avsnitt presenteras den teoretiska referensramen, den styrande redovisningsstandarden samt de teorier som ligger till grund för analysen av det empiriska materialet. Kapitlet inleds med en beskrivning av den lagstiftning och de redovisningsregler som reglerar kvartals och delårsrapporter och beskriver även den utveckling som skett inom området kvartals och delårsrapporter under de senaste decennierna. Vidare beskrivs agentteori och forskning relaterad till frivilliga upplysningar för att läsaren på bästa sätt skall kunna tillgodogöra sig det empiriska materialet.

2.1 LAGSTIFTNING OCH NORMGIVNING

2.1.1 ÖVERGRIPANDE UTFORMNING

För att förstå hur frivilliga upplysningar tar sig uttryck i kvartals och delårsrapporter är det viktigt att ha förståelse för vilka upplysningar som är obligatoriska enligt den lagstiftning och de standarder som reglerar området. Detta gäller utformning finansiella rapporter i allmänhet men framför allt kvartals och delårsrapporter, eftersom det är dessa som uppsatsen fokuserar på.

Regleringen av redovisning på aktiemarknaden i Sverige består av två delar. Dels föreskrifter och lagstiftning från myndigheter och stat, dels marknadens egen självreglering (SOU 2004:47, s.244). Svensk lagstiftning är en så kallad ramlagstiftning och med det menas att lagstiftarna förutsätter stark självreglering och normgivning från marknadens aktörer (FAR samlingsvolym, 2010, s.1466). Både lagstiftning och självreglering har sina respektive för och nackdelar. Lagstiftning har stor auktoritet, men är samtidigt långsammare när det kommer till förändring och beslutsprocesser (SOU 2004:47, s.149). På en marknadsplats behövs reglering som är dynamisk och kan förändras, därför fungerar lagstiftningen i Sverige som en minimireglare, där marknadens egna krav och normgivning i huvudsak reglerar redovisningens utseende (ibid). Den stora fördelen med självreglering är flexibilitet genom kortare och snabbare beslutsprocesser. Regleringen kan dessutom anpassas och göras mer omfattande än lagstiftning och normgivning genom frivilliga upplysningar.

2.1.2 SVENSK LAGSTIFTNING

De grundläggande redovisningskraven för kvartals och delårsrapporter regleras i Sverige genom lagstiftning. Detta sker genom tre olika lagtexter: 9 kap Årsredovisningslagen (1995:1554) som är den huvudsakliga lagstiftningen, Lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (1995:1559) samt 5kap Lagen om börs- och clearingverksamhet (1992:543). Utöver dessa lagar finns Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden som reglerar med vilket tidsintervall kvartals och delårsrapporter skall publiceras.

Företag vars aktier och skuldebrev är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats måste publicera kvartals och delårsrapporter (ÅRL 9kap 1§). Lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag har vissa avvikelser från Årsredovisningslagen men kräver att kreditinstitut och värdepappersbolag under tillsyns av Finansinspektionen också skall offentliggöra kvartals och delårsrapporter, även om de inte är börsnoterade (Lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, 9kap 1§).

De bestämmelser som anger hur ofta kvartals och delårsrapporter måste lämnas och för vilka tidsperioder finns i Lagen om börs- och clearingverksamhet 5kap 6§. Men denna lagstiftning kräver endast delårsrapportering och fungerar som en minimikravsättare. Lagen är som tidigare beskrivits ett grundläggande minimi ramverk som endast allmänt kräver följande: (Lagen om börs- och clearingverksamhet, 5kap 6§)

- En översiktlig redogörelse för verksamheten, resultatutveckling, investeringar och likviditet sedan föregående räkenskapsårs utgång.
- Nettoomsättningen under rapportperioden.
- Resultat före bokslutsdispositioner och skatt under rapportperioden.
- Till de tre punkterna ovan ska även motsvarande uppgifter för samma rapportperiod närmast föregående räkenskapsår finnas.
- Kreditinstitut och värdepappersbolag skall redovisa utvecklingen av in och utlåning sedan föregående räkenskapsårs utgång.
- Uppgifter om förhållanden som inte kan redovisas i resultat/balansräkning eller noter men som är viktig för bedömning av företagets resultat och ställning skall redovisas, så även händelser av väsentlig betydelse som inträffat under perioden eller efter dess slut.

2.1.3 ÖVRIG STATLIG REGLERING

Utöver den ovan nämnda lagstiftningen finns det två myndigheter som reglerar redovisning i Sverige. Båda sorterar under Finansdepartementet och är Bokföringsnämnden (BFN) respektive Finansinspektionen (FI). BFN:s ansvarsområde omfattar dock inte börsnoterade bolag och FI:s regleringar gäller som tidigare nämnts endast finansiella bolag (SOU 2004:47 s.244).

2.1.4 SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Delårsrapporter i Sverige följer inte bara lagstiftning utan även Svensk kod för bolagsstyrning. Svensk kod för bolagsstyrning togs fram av Förtroendekommisionen i början av 2000-talet på uppdrag av regeringen (SOU 2004:46 s.42). Tanken var att öka förtroendet för det svenska näringslivet. Slutsatsen av kommissionens arbete blev att det skulle bli svårt att uppnå ökat förtroende genom lagstiftning och att utökad och hårdare självreglering var den bästa åtgärden för att öka förtroendet. Den del av koden som främst reglerar kvartals och delårsrapporter handlar om att låta en revisor översiktligt granska företagets sex- eller niomånadersrapport varje år (ibid). Från och med 2006 är denna del av koden inskriven i OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal (Självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden, 2009 s.10)

2.1.5 FINANSINSPEKTIONEN

Finansinspektionen är en myndighet som arbetar för konsumentskydd och stabilitet på finansmarknaden (Marton et al. 2010, s.18). De bolag som sår under tillsyn av Finansinspektionen är banker, värdepappersbolag, försäkringsbolag och börser (Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, 1kap 1§). För dessa bolag gäller delvis andra regler för kvartals och delårsrapporter och vi har av utrymmesskäl valt att inte gå in närmare på dessa.

2.1.6 NÄRINGSLIVETS BÖRSKOMMITTÉ

Stockholmsbörsens noteringsavtal anger att de noterade bolagen måste följa normgivning utgiven av Näringslivets börskommitté (NBK) (Stockholmsbörsens noteringsavtal, 2003a: bilaga 2, s.9). NBK bildades 1968 av Stockholms Handelskammare och Sveriges Industriförbund med uppdrag att verka för god sed på aktiemarknaden (Självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden, 2009 s.10). NBK har till uppdrag att fungera som en självreglerare och har skapat regelverk inom ett antal områden som berör börsbolag men där reglering i lagtext saknas (ibid). Den del som berör kvartals och delårsrapporter handlar främst om hur ledande befattningshavares förmåner skall offentliggöras. Där krav ställs på att om förändringar gjorts sedan bolaget publicerade sin årsredovisning skall dessa redovisas i delårsrapporten (NBK, 2002: punkt 6). NBK reglerar också budplikt och noterade företags köp och försäljning av egna aktier (NBK, 2000: punkt 11).

2.1.7 STOCKHOLMSBÖRSENS NOTERINGSAVTAL

Självreglering och strak normgivning spelar en viktig roll på den svenska aktiemarknaden och ett flertal organ inom näringslivet är aktiva i regleringen. För de börsnoterade bolagen sker detta främst genom NASDAQ OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal. Noteringsavtalet anger flera regelverk som skall följas och inkluderar dessutom vissa av dem redan i själva noteringsavtalet. Noteringsavtalet är obligatoriskt och måste följas (Stockholmsbörsens noteringsavtal, 2003, s.1 punkt 5). Om det noterade bolaget inte gör detta kan börsen ge bolaget varning eller böter och vid allvarliga överträdelser fatta beslut om avnotering (Stockholmsbörsens noteringsavtal, 2003, s.1 punkt 5).

Noteringsavtalet reglerar förutom kvartals och delårsrapporter även bolagets informationsskyldighet, redovisningsregler och rutiner kring bolagsstämmor. Avtalet innehåller även regler för hur bokslutskommunikén skall upprättas. Bokslutskommunikén är en årssammanfattning som börsbolag enligt noteringsavtalet är skyldiga att lämna i slutet av varje redovisningsår (Stockholmsbörsens noteringsavtal, 2003, bilaga 1 punkt 8). Vilka informationskrav som gäller för delårsrapporter enligt noteringsavtalet med NASDAQ OMX Stockholmsbörsen samt andra regler som påverkar informationsinnehållet i aktiebolagens kvartals och delårsrapporter framgår av Bilaga 1.

2.1.8 IAS 34 DELÅRSRAPPORTER

En konsekvens av Sveriges medlemskap i EU 1995 kom att bli antagandet av IAS-förordningen i juli 2002 (Marton et al. 2010, s.2). IAS-förordningen gjorde redovisningsstandarden IFRS till obligatorisk redovisningsstandard för bolag med finansiella instrument listade auktoriserade marknadsplatser eller börser från och med 2005. Den del av IFRS som reglerar kvartals och delårsrapporter heter på engelska IAS 34 Interim Financial Reporting och på svenska IAS 34 Delårsrapporter (IFRS-volymen, 2010 s.460). IAS 34 Delårsrapporter är den redovisningsstandard som jämte NASDAQ OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal har störst påverkan på utformningen av kvartals och delårsrapporter (ibid).

Syftet med IAS 34 Delårsrapporter är att ange minimikraven för innehållet i en delårsrapport och klargöra de principer som gäller för bedömning av poster, samt hur dessa skall värderas (IFRS-volymen, 2010, s.460). Syftet med standarden är att skapa tillförlitliga kvartals och delårsrapporter som ökar investerares och kreditgivares möjligheter att förstå bolagets finansiella ställning och förmåga att generera kassaflöde (ibid).

IAS 34 Delårsrapporter anger inte vilka bolag som ska upprätta delårsrapporter, hur ofta, på vilket sätt eller hur nära rapportperiodens utgång publicering måste ske. Istället är det nationella myndigheter, tillsynsmyndigheter för värdepapper, aktiebörser och normgivare som kräver att bolag med marknadsnoterade aktier och obligationer skall upprätta kvartalsrapporter (IFRS-volymen, 2010, s.461). IAS 34 definierar delårsperiod som en redovisningsperiod kortare än ett fullständigt räkenskapsår. En delårsrapport skall enligt IAS 34 innehålla antingen en fullständig finansiell rapport enligt IAS 1 Utformning av finansiella rapporter eller en förkortad version enligt IAS 34 Delårsrapporter. IAS 34 Delårsrapporter blev en standard inom IFRS i januari 1999 och ändrades marginellt (layout och terminologi) 2009 i och de att IAS 1 Utformning av finansiella rapporter ändrades (IAS 34, 2009, punkt 46). De minimikrav som ställs enligt IAS 34 Delårsrapporter på rapportens innehåll är följande: (IAS 34, 2009, punkt 20)

- a) Förkortad rapport över finansiell ställning (Balansräkning) för perioden.
- b) Förkortad rapport över totalresultat (Resultaträkning) för perioden.
 - I. En enskild rapport i sammandrag, eller
 - II. En separat rapport över totalresultat i sammandrag och en rapport över totalresultat i sammandrag.
- c) Förkortad rapport över förändringar i eget kapital för perioden.
- d) Förkortad rapport över kassaflöden för perioden.
- e) Vissa upplysningar i noter.

Den stora skillnaden mot IAS 1 Utformning av finansiella rapporter, som beskriver hur fullständiga finansiella rapporter skall utformas, är att IAS 34 tillåter förkortade rapporter med mindre information, dessutom behöver information som redan lämnats av bolaget i årsredovisningen inte redovisas (IAS 34, 2009, punkt 6). IAS 34 begränsar inte bolagets möjligheter att ge ytterligare frivilliga upplysningar eller redovisa en komplett finansiell rapport enligt IAS 1 Utformning av finansiella rapporter (IAS 34, 2009, punkt 4). Det måste dock tydligt framgå om delårsrapporten upprättad enligt IAS 34 och därmed innehåller förkortningar och eller den mer omfattande IAS 1 (IAS 34, 2009, punkt 6). Utöver ovan nämnda krav skall bolagen enligt IAS 34 även visa resultat per aktie för perioden, både före och efter utspädning, i enlighet med IAS 33 Resultat per aktie (IAS 34, 2009, punkt 11). Det finns till skillnad från IAS 1 inget krav på att redovisa moderbolagets finansiella ställning i IAS 34 Delårsrapporter och det är alltså upp till bolaget att välja om man vill redovisa moderbolagets finansiella ställning (IAS 34, 2009, punkt 14).

Rapporter upprättade enligt IAS 34 skall även upplysa om händelser och transaktioner som är av vikt för förståelsen av förändringar i bolagets finansiella ställning, med betoning på utvecklingen sedan den senaste årsrapporten, vilket i praktiken innebär en sammanfattning av affärshändelser under kvartalet. För att minska missförstånd innehåller IAS 34 en förtäckning över händelser och transaktioner som anses betydande och som delårsrapporten måste innehålla upplysningar om, exempel på sådana transaktioner är: nedskrivningar, förvärv, avyttringar, rättelser, transaktioner med närstående och åtaganden med mera (IAS 34, 2009, punkt 16A). När en transaktion är betydande för att förstå företagets finansiella ställning eller resultat sedan den senaste årsredovisningen skall delårsrapporten innehålla en förklaring och uppdatering av den information som avgetts i årsredovisningen. Förutom upplysningar om betydande händelser även efter rapportperiodens utgång skall bolaget även lämna upplysningar i noter om redovisningsprinciper

ändrats, om säsongsvariationer, om utdelning, om återköp eller om emissioner genomförts, med mera (IAS 34, 2009, punkt 16A).

En viktig komponent i IAS 34 är jämförelse med tidigare räkenskapsperioder. I IAS 34 finns ett antal punkter som handlar hur en delårsrapport skall utformas i relation till jämförelse med en tidigare räkenskapsperiod, dessa är: (IAS 34, 2009, punkt 34)

- a) Rapport över finansiell ställning (Balansräkning) per den aktuella delårsperiodens slut och jämförande information för närmast föregående räkenskapsår.
- b) Rapport över totalresultat (Resultaträkning) för den aktuella delårsperioden och ackumulerat för det aktuella räkenskapsåret hittills, med jämförelserapporter över totalresultat för motsvarande delårsperioder under närmast föregående räkenskapsår.
- c) En rapport över ackumulerade förändringar i eget kapital för perioden hittills under året, med jämförande information för motsvarande period närmast föregående räkenskapsår.
- d) En rapport över kassaflöden avseende perioden hittills under räkenskapsåret, med jämförande information för motsvarande period närmast föregående räkenskapsår.

Avgörande för vilka poster som inkluderas i rapport över totalresultat (resultaträkning) och finansiell ställning (balansräkning) i en kvartals eller delårsrapport, är hur klassificering och värdering kan göras och på vad som anses väsentligt (IAS 34, 2009, punkt 23-25). Speciellt då delårsrapporter i högre grad än årsredovisningar grundar sig på uppskattningar och bedömningar (IAS 34, 2009, punkt 29). Grundläggande för dessa bedömningar är väsentlighetskravet i IAS 1 Utformning av finansiella rapporter och IAS 8 Redovisningsprinciper, ändringar i uppskattningar och bedömningar samt fel. I IAS 1 och IAS 8 klassificeras en post som väsentlig om dess utelämnande eller felaktiga framställning skulle kunna påverka ekonomiska beslut, men standarderna innehåller inga beloppsgränser vilket ger stor frihet till den som upprättar delårsrapporten att göra en egen tolkning. Det övergripande riktmärket är istället att de upplysningar som anses väsentlig är den som är relevant för att användarna av redovisningen skall förstå och kunna bedöma företagets finansiella ställning (IAS 34, 2009, punkt 41).

När byte av redovisningsprincip sker i årsredovisningen skall samma princip tillämpas även i efterföljande kvartals och delårsrapporter (IAS 34, 2009, punkt 16A). Rapporteringsfrekvensen (år, delår eller kvartal) skall inte påverka det redovisade resultatet. Det innebär att varje delårsrapport är en självständig rapporteringsperiod men samtidigt en integrerad del av räkenskapsåret. Bolaget kan därmed inte använda andra principer för redovisning och beräkning av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader för delårsrapporter än för årsredovisningar. Vid kortare redovisningsperioder är det extra viktigt att lägga fokus på hur IASB:s föreställningsram tillämpas. Vid värdering av tillgångar i delårsrapporter gäller samma kriterier som bedömning vid ett räkenskapsårs slut (IAS 34, 2009, punkt 32). Det innebär att en skuld vid slutet av en delårsperiod måste representera en existerande förpliktelse, precis som vid räkenskapsårets slut. Extra viktigt blir denna klassificering eftersom delårsperioden är kort och stora kransaktioner i fel tidsperiod kan leda till missvisande resultat. Viktigt är att intäkter och kostnader är kopplade till in och utflöden av likvida medel. Har flödena inte inträffat skall de inte heller redovisas, enligt samma principer som gäller vid upprättande av årsredovisningen.

2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

2.2.1 AGENTTEORI

En av de grundläggande teorier som används för att förklara val i redovisningen kallas agentteorin (Hendriksen & Van Breda, 1992, s.207). Agentteorin involverar två individer, agenten och principalen (ibid). Agenten och principalen har en relation där agenten har ett kontrakt med principalen om att utföra vissa uppgifter mot ersättning. Ett exempel på agent principalteorin är förhållandet mellan ett företags ledning (agent) och dess ägare (principal) (ibid).

Agent-principal problematiken uppkommer då investerare och ledning inte har samma intressen i ett företag. (ibid) Det som är gynnsamt för ledningen är nämligen inte alltid nödvändigtvis gynnsamt för aktieägarna. Men det finns sätt att föra dessa intressen närmare varandra. Ett sådant exempel är incitamentsprogram där ledningen tillåts bli delägare eller att företagsledningen använder sig av skuld istället för aktiefinansiering, eftersom skuldebrev inte har någon residual (Healy & Palepu, 2001). I de bolag som är marknadsnoterade kan bolagets styrelse och aktieanalytiker fylla en funktion där de övervakar företagsledningen och på så sätt överbryggar problematiken (ibid).

En av de största konflikterna inom agentproblematiken är förhållandet till risk, där agenter blir belönade för risktagande som sker på principalernas bekostnad, utan att riskera konsekvenser vid negativt utfall (Hendriksen & Van Breda, 1992, s.208). Men den viktigaste delen i av agentteorin som berör kvartals och delårsrapporter är informationsasymmetri som finns mellan företagsledningen och aktieägarna. Informationsasymmetri innebär att principalen har ett informationsunderläge gentemot agenten. Agenten kan om denne vill utnyttja informationsasymmetrin till sin egen fördel (ibid). Det finns tre huvudsakliga sätt att minska informationsasymmetrin och därigenom hindra missbruk från agenten. Ett första sätt är att hyra in en oberoende granskare, till exempel revisor som verifierar informationens äkthet. Ett andra sätt är att med hjälp av lagstiftning och regleringar tvinga agenten att lämna ut viss typ av standardiserad information. Den tredje lösningen finns i aktiemarknadens karaktär och innebär att de bolag som har dålig informationsgivning och redovisning handlas till rabatt och de med bra handlas till premium (ibid).

De frivilliga upplysningar som bolagets ledning lämnar är i grunden ett sätt att komma till rätta med den tredje delen i informationsasymmetrin, den som handlar om aktiemarknaden. Genom att lämna frivilliga upplysningar till aktiemarknaden minskar informationsasymmetrin och ägarna/investerarnas beslutsfattande förenklas, till exempel genom att deras kassaflödesberäkningar kan göras med exakta (Healy & Palepu, 2001).

2.2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR OCH DESS BETYDELSE

Under senare tid har det blivit vanligare att aktieägare och andra stakeholders kräver att marknadsnoterade bolag skall lämna bedömningar om nuvarande och framtida vinstutsikter i sin redovisning (Chungh & Meador, 1984). Detta har tagit sig uttryck i form av frivilliga upplysningar utöver etablerade redovisningsstandarder (Ahmed & Courtis, 1999). De marknadsnoterade bolagen har i takt med tiden ökat informationen om sitt långsiktiga värdeskapande genom att öka mängden frivilliga upplysningar, främst upplysningar om risknivå och framtidsutsikter (Beretta & Bozzolan, 2004). Friheten från bolagets sida leder till variation i kvalitet och presentation (ibid). Anledningen till den ökade andelen frivilliga upplysningar är ett starkt ökande informationsbehov hos institutionella

investerarare i from av pensionsfonder, investmentbolag, värdepappersfonder och försäkringsbolag (Solomon et al. 2000). De institutionella investerarna behöver upplysningarna för att bedöma bolagens risktagande i förhållande till potentiell avkastning (ibid).

Forskning visar att det finns ett samband mellan mängden frivilliga upplysningar i ett bolags årsredovisning och dess storlek (Ahmed & Courtis, 1999). Anledningen är att större bolag oftast rapporterar om en diversifierad portfölj av verksamheter och har en mer diversifierad ägarbild med större förväntningar på rapporteringen. Dessutom har större bolag förmåga att dra nytta av avancerad interndata vid insamling och rapportering och råd att lägga finansiella resurser på att presentera mer omfattande upplysningar (ibid). Skillnaderna mellan olika industrier och länder är liten, den avgörande faktorn för kvalitet och mängd frivilliga upplysningar är storlek (ibid). Utöver storlek har det visat sig att bolag med dubbel listning, det vill säga med aktier listade på en marknadsplats där förväntningarna om utförlig frivillig information är högre ändrar sin redovisning även där kraven är lägre till att omfatta den högre graden av informationsgivning (Adhikari & Tondkar, 1992).

Anledningen till att börsbolag redovisar mer frivilliga upplysningar än andra bolag beror till stor del på att stora bolag oftast är börsnoterade, eftersom de behöver aktiemarknaden som finansieringskälla (Healy & Palepu, 2001). Men sambanden slutar inte med aktiemarknaden. De bolag som finansieras i hög grad av skuldfinansiering redovisar frivilliga upplysningar i större utsträckning än dem med mindre skuldfinansiering. Detta beror på att mer frivilliga upplysningar gör att obligationsinnehavare kan ta bättre underbyggda beslut och därmed ge bolag med stor mängd frivilliga upplysningar en lägre riskpremie (Ahmed & Courtis, 1999). Det har visat sig att frivilliga upplysningar i from av prognoser för framtida intjäning, både har stor påverkan på bolagets aktiekurs (Waymire, 1984) och visat sig träffsäkra, på så sätt att de ofta ligger i linje med det faktiska resultatet (Pownall & Waymire, 1989).

Frivilliga upplysningar hjälper inte bara till med att förklara hur eventuella vinster uppkommit, utan ger också ledtrådar om uthålligheten i bolagets vinster (Lev & Thiagarajan, 1993). Om frivillig informationsgivning förbises i rapporteringen måste investerare istället grunda sina beslut på mindre relevant information hämtad från andra källor. Detta leder i sin tur till att investerare ger företagets aktie högre riskpremie, vilket är det samma som lägre värdering (Kanto & Schadewitz, 2003). Det finns potentiellt tre typer av effekter som bolag på kapitalmarknaden kan uppnå genom att tillhandahålla frivilliga upplysningar. Ökad likviditet för bolagets aktier, en minskning i kostnaden för anskaffning av kapital och ökad täckning från aktieanalytiker (Healy & Palepu, 2001).

Exempel på områden som inte behandlas i standarder är investeringar i ökad kvalitet, utbildning av personal, satsningar på forskning och utveckling eller kundtjänst (Healy & Palepu, 1993). Utan frivilliga upplysningar som kan beskriva den typen av långsiktiga investeringar är sannolikheten stor att bolag väljer att vinstmaximera på kort sikt istället för att göra långsiktiga investeringar. Detta beroende på att investeringar på kort sikt skulle påverka resultatet negativt, samtidigt som det kortsiktigt dåliga resultatets positiva bidrag på längre sikt inte skulle framgå (ibid).

2.2.3 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR OCH DEN FINANSIELLA MARKNADEN

Det finns en rad olika sätt för företag att kommunicera finansiell information till aktieägare, både obligatoriska och frivilliga. Exempel på detta är årsredovisningar, fotnoter, verksamhetsberättelser och prospekt (Healy & Palepu, 2001). Den frivilliga finansiella informationen kan förutom de upplysningar som finns i årsredovisningar, kvartals och delårsrapporter vara andra typer av kommunikation så som ledningens framtidsprognoser, analytikerpresentationer, telekonferenser, pressreleaser, hemsidor och aktieägartidningar (ibid). Anledningen till att kvartals och delårsrapporter har så stor betydelse för bolagen är att upplysningar som ges i dem är information som inte är tillgänglig från någon annan sekundärkälla (Healy & Palepu, 1993).

Det finns i grunden tre problem med finansiell rapportering till aktiemarknaden. Det första är att företagsledningen besitter mer information än investerarna om bolagets affärsstrategier och verksamhet. Det andra är att ledningens intressen inte alltid är i linje med aktieägarnas och det tredje är att redovisningsregler och revision är ofullkomlig (Healy & Palepu, 1993). För att överbrygga informationsglappet mellan ledning och utomstående investerare används två metoder; den första metoden är redovisningsstandarder som begränsar ledningens förmåga att förvanska och presentera finansiell information efter egna önskemål (ibid). Den andra metoden består av att låta en tredje part granska redovisningen, en revisor är ett exempel på en sådan part. Dessa metoder anses ändå otillräckliga för helt eliminera det informationsgap som finns mellan ledning och investerare i ett företag (ibid). Företagsledningen kan därför självmant utveckla verktyg för att överbrygga informationsasymmetrin genom att lämna frivillig information som hjälper investerare att förstå ledningens affärsstrategier och handlande (ibid). Den viktigaste faktorn som förhindrar missbruk från ledningen av frivilliga upplysningar är det juridiska systemet i kombination med marknadsövervakning av analytiker (Healy & Palepu, 2001).

Informations och incitamentsproblem uppkommer på grund av de allokerings och resursproblem som ligger i den finansiella marknadens natur (Kanto & Schadewitz, 2003). Den finansiella redovisningens institutioner verkar för att överbrygga informations och incitamentsproblem mellan investerare och företagsledning. Lagstiftare och standardsättare inom redovisningen strävar efter funktionella regler som leder till effektiv allokering av resurser, som i sin tur möjliggör effektiv sammanföring av investerare med entreprenörer (ibid).

2.2.4 MOTIV BAKOM FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

Olika forskare har kommit fram till sex olika hypoteser kring företagsledningens val vid redovisandet av frivilliga upplysningar. Ingen av dessa hypoteser är vetenskapligt vedertagen men hypoteserna skapar ändå en referensram som kan vara viktig för läsarens förståelse för förekomsten av frivilliga upplysningar.

Transaktions-hypotesen går ut på att företagsledningen använder frivilliga upplysningar för att minska informationsasymmetrin mellan bolag och investerare och därmed gör kostanden för att låna pengar och emittera nya aktier lägre (Healy & Palepu, 1995).

Kontroll-hypotesen går ut på att investerare och styrelse håller företagsledningen ansvarig genom att ge ledningen sparken vid dålig aktieutveckling. Företagsledningen har då incitament att använda frivilliga upplysningar för att förklara bort misstag och minska risken för att aktien blir undervärderad (Weisbach, 1988).

Kompensations-hypotesen går ut på att det ligger i ledningens intresse att redovisa frivilliga upplysningar för att förhindra att bolagets aktie blir undervärderad då det finns bonus eller incitamentsprogram knutet till utvecklingen av bolagets aktier (Miller & Piotroski, 2000). Som stöd för denna hypotes finns forskning som visar att ökad mängd frivilliga upplysningar, speciellt i form av framåtblickande information (oftast positiv) blir vanligare då bolags optionsprogram skall lösa ut (ibid).

Straff-hypotesen går ut på att ledningen redovisar frivilliga upplysningar för att undvika rättsliga påföljder av otillräcklig eller missvisande redovisning. Men straffeffekten kan också ta sig motsatt effekt, att bolag inte väljer att redovisa framåtblickade information på grund av rädsla för rättsligt efterspel om det skulle visa sig att estimaten var felaktiga (Skinner, 1994).

Själv hävdelse-hypotesen går ut på att företagsledare använder frivilliga upplysningar för att framhäva sig själva och sin egen prestation som anledning till bolagets framgång (Trueman, 1986). Enligt teorin vill framgångsrika ledningar framhäva sig själva genom att visa hur snabba och skickliga de är på att identifiera förändringar i marknaden och kommunicera dessa till investerare (ibid).

Konkurrens-hypotesen går ut på att ett bolags beslut att lämna frivilliga upplysningar är beroende av om informationen på något sätt kan skada bolaget och dess position på marknaden (Wagenhofer, 1990). Bolag har incitament att inte redovisa information som kommer att försämra konkurrensituationen även om det är troligt att utelämnandet leder till högre kostnader för kapitalanskaffning och till en lägre aktiekurs.

De teorier som nämnts som motiv till förekomsten av frivilliga upplysningar bygger på samma grundidé, att frivilliga upplysningar minskar felaktig allokering av kapital (Healy & Palepu, 2001). Men om detta skall fungera måste de frivilliga upplysningarna uppfattas som trovärdig av användarna (ibid). Ett problem med frivilliga upplysningar är just den frivilliga karaktären, vilket försvårar jämförelser mellan bolag (Miller & Piotroski, 2000). De undersökningar som gjorts av frivilliga upplysningar har på grund av detta koncentrerat sig på framåtblickande prognoser eftersom det är information som är enklast att jämföra mellan bolag (Miller, 1999). Trots att det bedrivits forskning kring frivilliga upplysningar finns många olika typer av hypoteser som är mer eller mindre befästa, särskilt utforskat är vilka typer av frivilliga upplysningar som lämnas till analytiker på kapitalmarknadsdagar och i konferenssamtal (ibid).

2.2.5 ANVÄNDARNYTTA

En viktig aspekt vid upprättande av kvartals och delårsrapporter är bedömning om en kvartalsrapport är ändamålsenlig för den slutgiltige användaren eller inte (Malmqvist, 1999, s.39) Mycket av ändamålsenligheten är beroende av om kvartals eller delårsrapporten är utformad på så sätt att den är enkel att tolka och förstå under tidspress (ibid). Detta beror på att de primära användarna av delårsrapportering är analytiker och investerare, som snabbt måste kunna dra slutsatser av kvartalsrapporten. En omfattande rapport är därför inte alltid positiv, snarare är resultatbeskrivning, konsekvens och aktualitet viktigare (ibid).

Resultatbeskrivning

De bästa delårsrapporterna är de som lämnar utförliga och precisa svar på frågor om hur och varför resultatet har uppkommit, hur resultatet förändrats och av vilka anledningar (Malmqvist, 1999, s.40). Helst skall resultatet också brytas ned så att de väsentliga faktorerna framgår. Exempel är pris och volymförändringar, valutaeffekter och effekter från jämförelsestörande poster av stor betydelse för investerare (ibid). I de rapporter som ligger i framkant gällande kvartals och delårsrapportering lämnas en överblick över hur marknaden förändrats både på affärsområdesnivå och per geografisk region.

Aktualitet

Med aktualitet menas att bolaget lämnar kvartals eller delårsrapporten snabbt efter bokslutstidpunkten och att beskrivningen av marknadsläget sträcker sig ända fram till dagen då delårsrapporten skrevs under (Malmqvist, 1999, s.40). En bra delårsrapport innehåller också framtåblockande information, inte bara med siffror utan även med beskrivning av vad som ligger bakom de antaganden som gjorts i prognosen (ibid).

Konsekvens

Om bolaget är konsekvent i sina kvartals och delårsrapporter beskrivs förändringar tydligt och kopplingen mellan koncernredovisningen och affärsområdets resultat är enkelt att följa exempelvis genom en tabell, som helst även skall innehålla historiska siffror. Ambitiösa företag redovisar även finansiella nyckeltal och deras historiska utveckling (Malmqvist, 1999, s.40).

De kvartals och delårsrapporter som håller lägre kvalitet brister ofta i redovisningen av affärsområden. Ett annat tecken på lägre kvalitet är när historisk utveckling blandas med framtidsutsikter eller att bokslutskommunikén är kortfattad på grund av att bolaget valt att fokusera på årsredovisningen.

2.2.6 FRAMTIDSUTMANINGAR

De framtidsutmaningar som finns inom frivilliga upplysningar liknar de som finns för redovisningsområdet i övrigt. Teknologisk utveckling gör redovisning av fysiska tillgångar allt mindre relevant för värdering och bedömning av framtida utveckling (Chang, 1998). Nätverksorganisationer eller nätverksbaserade företag suddar ut gränserna för vad som är underleverantörer och samarbetspartners (Healy & Palepu, 2001). Förändringar i affärsmodellen för aktieanalytiker och revisorer kommer också att påverka redovisningen. Revisorsfirmor blir mer och mer av ekonomiska rådgivare till bolagen och utför mer än bara revision, samtidigt minskar bankernas intäkter från courtage vilket gör att bankernas analysavdelningar inte kan hålla samma nivå på sin bolagsövervakning (ibid). Dessa två aspekter är speciellt viktiga då de potentiellt kan leda till sämre kontrollmekanismer på kapitalmarknaden.

3. METOD

Metodkapitlet syftar till att beskriva de vetenskapliga val som ligger till grund för uppsatsen. Studiens forskningsansats presenteras tillsammans med en redogörelse kring vilken metod som använts. I slutet av metodkapitlet kommer uppsatsens reliabilitet och validitet att redogöras tillsammans med metodkritik.

3.1 PERSPEKTIV

Forskning kan använda sig av olika vetenskapliga förhållningssätt. Som forskare kommer ett grundläggande val att behöva göras, valet blir om undersökningen ska ha sin utgång i ett hermeneutiskt eller ett positivistiskt förhållningssätt (Patel & Davidson, 2003, s.18). Vår uppsats utgår från ett positivistiskt förhållningssätt. Det innebär att forskarna försöker se problem ur en neutral aspekt. Forskningsproblemet bryts även ner till mindre del problem för att ge läsaren större förståelse. Det positivistiska idealet bygger även på att forskarens personlighet eller känslor inte ska kunna påverka det undersökta resultatet. Det vill säga forskaren ska kunna bytas ut, utan att resultatet förändras i någon större utsträckning (Patel & Davidson, 2003, s.27-28).

Undersökningen utgår ifrån standarden IAS 34 Delårsrapporter och övrig normgivning från marknadens aktörer, som till exempel NASDAQ OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal. Genom användning av ett positivistiskt synsätt påverkas inte undersökningen i stor utsträckning eftersom de minimikrav som står till grund för kvartals och delårsrapporter, är väl definierade.

3.2 FORSKNINGSSTRATEGI OCH VETENSKAPLIG ANSATS

Inom samhällsvetenskapen finns det två olika forskningsmetoder, kvantitativ och kvalitativ. Valet av forskningsmetod är beroende av utformningen av det aktuella undersökningsproblemet (Patel & Davidson, 2003, s.15). Eftersom uppsatsen utgår från företagets kvartals och delårsrapporter samt årsredovisningar, anser vi att en kvantitativ forskningsansats kommer ge bäst svar på vår problemformulering eftersom undersökningen bygger på statistiska data.

Inom vetenskaplig forskning finns det olika sätt att skildra teori och empiri. De vanligaste metoderna som används är deduktiv respektive induktiv forskningsansats (Patel & Davidson, 2003, s.23-24). Vi har valt att följa en induktiv forskningsansats, vilket innebär att uppsatsen inte kommer att följa någon på förhand utarbetad teori. Empirin utformar istället sin egen teori, vilket gör att forskaren kan arbeta förutsättningslöst (Patel & Davidson, 2003, s.24). Tanken med uppsatsen är att göra en statistisk undersökning av ett stort urval av bolag på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen för att se hur bolagen förhåller sig till varandra vad gäller frivilliga upplysningar. Därför vill vi inte på förhand utgå ifrån någon redan utarbetad teori. Genom att använda sig av ett induktivt förhållningssätt, har uppsatsen kunnat bryta ner de tänkta problemen till mindre del problem för att lyfta fram de områden som har ansetts vara av vikt för slutresultatet.

3.3 METOD FÖR DATAINSAMLING

3.3.1 PRIMÄR OCH SEKUNDÄRDATA

Primärdata är information som personligen har samlats in av undersökaren (Andersen, Ib 1998 s. 150). Data kan även ses som primärkälla då undersökaren kan härleda den insamlade informationen från grundkällan till undersökarens egna observationer (Holme & Solvang, 1997, s.133). Primärdata kan exempelvis vara intervjuer, enkätundersökningar eller observationer (Andersen, Ib, 1998, s.151).

Sekundärdata är information som har samlats in av externa personer, institutioner eller forskare (Andersen, Ib, 1998, s.150). En sekundärkälla kan inte ensamt utgöra grund för en slutsats, utan behöver flera sekundära källor, helst beroende av varandra och hämtade ur trovärdiga primära källor (Holme & Solvang, 1997, s.136). Uppsatsen kommer enbart utgå från sekundärdata. Anledningen till detta är att informationen som publiceras i kvartals och delårsrapporter är svåra att verifiera för externa parter.

3.3.2 VAL AV INSAMLINGSMETOD

Den teoretiska referensramen består mestadels av artiklar från olika databaser. Exempel på databaser som genomförts är Business Source Premier, Emerald och SianceDirect, alla med betoning på akademiska artiklar från respekterade tidskrifter. Datainsamlingen till den empiriska delen av uppsatsen har skett från bolagens kvartals och delårsrapporter samt årsredovisningar, alla i elektronisk form. Informationen som ligger till grund för empirin har hämtats från de olika bolagens webbplatser och därför anser vi att informationen har hög trovärdighet.

Eftersom undersökningen enbart består av svenska aktiebolag noterade på NASDAQ OMX Stockholmsbörsen har undersökningsmaterialet varit lättåtkomligt. När granskning av frivilliga upplysningar i kvartalsrapporter gjordes användes IAS 34 som grund. En mall bestående av en checklista upprättades för att förenkla undersökningen och för att på ett enkelt sätt kunna skilja mellan frivilliga och obligatoriska upplysningar. Mallen fick namnet "Frivilliga upplysningar Q1 och Q3" (Bilaga 3). Resultatet av den undersökning som gjordes med hjälp av mallen blev sedan grunden till uppsatsens empiri.

För att undersökningsmaterialet skulle kunna presenteras på ett tydligt och strukturerat sätt komprimerades "Frivilliga upplysningar Q1 och Q3" ner till en mer övergripande och sammanfattande sammanställningsmall. En ny mall upprättades kallad "Slutgiltigt undersökningsmaterial" (Bilaga 4). I den slutgiltiga mallen ingår en ny punkt som redovisar om det har skett förändringar mellan kvartalsrapporterna. Tidigare markerades förändringar mellan kvartalsrapporter endast genom en röd markering i excel-arket.

Vid undersökningen av det empiriska materialet kontrollerades kvartals och delårsrapporterna genom sökfunktionen i Adobe Acrobat Reader och genom en översiktlig manuell genomgång. Sökord som användes var: moderbolag, nyckeltal, framtidsutsikt, aktieägare, personal etc. Sökorden varierade beroende på vilken typ av frivillig upplysning som undersöktes, i vissa fall användes flera olika typer av nyckelord för att identifiera en frivillig upplysning.

3.4 UNDERSÖKNINGSDESIGN OCH TILLVÄGAGÅNGSSÄTT

Undersökningen omfattar ett urval av bolag från NASDAQ OMX Stockholmsbörsen. Urvalet kommer att omfatta hela largecap lista som består av 56 bolag. Två av dessa bolag, ABB och Lundin Mining, redovisar kvartals och delårsrapporter enligt US GAAP och studeras inte. Bolagens branschindelning utgår från den branschklassificering som har upprättats av NASDAQ OMX Stockholmsbörsen. Stockholmsbörsen använder sig av GICS, Global Industry Classification Standard, för att kategorisera bolagen. Den slutgiltiga undersökningsmallen "Slutgiltigt undersökningsmaterial" består av 16 frivilliga upplysningar. Upplysningarna utgör den information bolagen valt att redovisa, utöver de krav som IAS 34 Delårsrapporter och Stockholmsbörsens noteringskrav ställer. Ordningföljden i de undersökta frivilliga upplysningarna följer den ordningföljd med vilken de förekommer i kvartalsrapporterna med kommentar från VD först och upplysningar om press och analytikerkonferens sist.

3.5 VAL AV ANALYSMETOD OCH DISPOSITION AV ANALYS

När kvantitativ data används är det viktigt att veta vilka tekniker som bör användas för att bestämma undersökningens urval (Holme & Solvang, 1997, s.156). Tillvägagångssättet vid framtagandet och sammanställningen av informationen från rådata till färdigt resultat kan lätt åstadkomma problem, eftersom forskaren kan färga resultatet genom sin egen verklighetsuppfattning. Ett annat vanligt problem är att forskaren gör större tolkningar av resultatet än vad det finns grund för (Holme & Solvang, 1997, s.157). Vi hoppas att en enbart kvantitativ undersökning kan fungera på så sätt att egna antaganden och reflektioner inte färgar uppsatsens slutsats.

Analysen presenteras med hjälp av diagram och tabeller som illustrerar skillnaderna i frivilliga upplysningar mellan företag och branscher. För att diagram och tabeller skall kunna illustrera informationen tydlig måste de vara utformade så att läsaren inte kan misstolka den (Strömqvist, 2006, s.62-63). Analysen fokuserar på de fall som anses ha störst koppling till uppsatsens problemformulering. Analysen innehåller även exempel på extremfall som har varit särskilt utmärkande.

3.6 VALIDITET OCH RELIABILITET

3.6.1 RELIABILITET

Reliabilitet handlar om att mätningarna i en studie utförs på ett tillförlitligt sätt. För att åstadkomma hög reliabilitet i en mätning måste flera av varandra oberoende mätningar ingå i samma resultat eller åtminstone relativt nära varandra (Holme & Solvang, 1997, s.164-165). För hög reliabilitet krävs att observatören är opåverkad, det vill säga att forskaren inte gör några subjektiva tolkningar som kan påverka tillförlitligheten i undersökningen (Andersen, 1998, s.85).

För att studien ska bli mer tillförlitlig, det vill säga ge en högre reliabilitet, är noggrannhet en avgörande faktor när information samlas in och bearbetas (Holme & Solvang, 1997, s.163). Datainsamlingen utgår från mallen "Krav i delårsrapporter" (Bilaga 3) som är upprättad enligt IAS 34 Delårsrapporter och NASDAQ OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal. Mallen klargör tydligt vad kvartals och delårsrapporter ska innehålla, vilket minskar subjektiviteten och stärker reliabiliteten i studien.

Definitionen av branscher, standarden IAS 34 Delårsrapporter och undersökningsmaterialet är upprättade av externa parter. Det är faktorer som är av objektiv karaktär, så oberoende av vem det är som observerar kommer informationen att förbli densamma vilket stärker undersökningens reliabilitet.

3.6.2 VALIDITET

God validitet innebär att en undersökning verkligen undersöker är det den har för avsikt att undersöka (Patel & Davidson, 2003 s.98). Datainsamlingen bör därför vara utformad på ett så korrekt sätt som möjligt för att kunna koppla till studiens problemformulering. Detta för att uppnå en så hög definitionsmissig validitet som möjligt (Holme & Solvang, 1997, s.167).

Det finns två typer av validitet, inre samt yttre validitet. Den yttre validiteten fokuserar på hur generaliserbart resultatet av urvalet är (Merriam, 1994, s.183). Inre validitet fokuserar på hur väl undersökningen beskrivs och presenteras (Merriam, 1994, s.177). Den yttre validiteten anser vi vara god, på grund av storleken på den undersökta datamängden. Den inre validiteten är svårare att påvisa. Vi anser att den inre validiteten kan anses god, då definitionen av obligatoriska upplysningar är fastställd samt att de källor som ligger till grund för insamlingen av det empiriska materialet är tillförlitliga. Detta gäller även för den teoretiska referensramen som i stor utsträckning utgått från vetenskapliga artiklar och regelverk, exempelvis IFRS och NASDAQ OMX Stockholmsbörsens noteringsavtal, vilka vi anser vara tillförlitliga källor.

3.6.3 KRITISK DISKUSSION

Utifrån de metoder som används kan alltid vissa val ifrågasättas. När vi valde kvantitativ forskningsansats var vi medvetna om att det skulle uppstå problem, exempelvis att bibehålla ett neutralt förhållningssätt genom hela undersökningen. Detta speciellt eftersom uppsatsen har ett induktivt synsätt, vilket oundvikligen kommer att påverka av uppsatsskrivarnas egna föreställningar och idéer (Patel & Davidson, 2003, s.24). Eftersom uppsatsen inte bygger på någon specifik teori blir det extra viktigt att vara noggrann och kritiskt granska de slutsatser som framkommit. Det kan även förekomma att forskare gör för stora tolkningar av det undersökta materialet (Holme & Solvang, 1997, s.157). Utsvävande tolkningar uppstår lätt i analysen när teori och empiri ska sammankopplas. Trots att kvantitativ forskningsmetod bygger på statistisk data behöver den inte vara mer användbar än andra metoder (Holme & Solvang, 1997, s.157).

Att undersökningen enbart består av sekundärdata är något som kan betraktas som en brist vilket kan minska tillförlitligheten. Under framtagningen av undersökningsmaterialet kan det även förekomma situationer då det kan vara ovisst om upplysningar verkligen är frivilliga eller inte. Subjektiva tolkningar av det empiriska materialet kan därför förekomma. Kritik kan även riktas mot undersökningens omfattning, då endast bolag noterade på largecap undersökts. Ett problem kan vara att den teoretiska referensramen kan ha svagheter då många akademiska artiklar har sin grund i andra redovisningsstandarder än IFRS.

Ett annat problem som försvårar analysen är antalet bolag i de olika branscherna. Exempelvis så har branscherna Finans och fastighet och Industrivaror och tjänster betydligt fler bolag än Energi och Informationsteknik. Kritik kan även riktas mot den generalisering som gjorts angående upplysningarnas definitioner.

4. EMPIRI

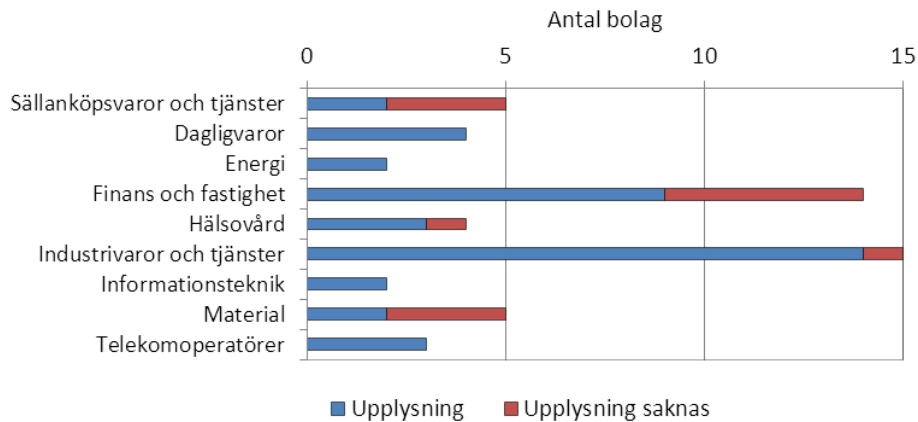
I detta avsnitt presenteras undersökningen av kvartalsrapporterna. Först definieras de frivilliga upplysningarna. Varje upplysning består av ett diagram som talar om antalet bolag inom varje bransch och i vilken utsträckning bolagen saknar respektive har frivilliga upplysningar. Varje avsnitt avslutas med en genomgång av det diagram som presenterats.

4.1 INTRODUKTION AV EMPIRISK UNDERSÖKNINGEN

Redogörelsen för empirin fokuserar på vad diagrammet visar och vilka mönster eller avvikelser som kan utläsas. Presentationen av det empiriska materialet kommer inte att gå in på enskilda bolag inom de olika branscherna. Ett fullständigt diagram som sammanfattar antalet frivilliga upplysningar i de enskilda bolagen finns i Bilaga 2. Diagrammet visar mer specifikt hur de frivilliga upplysningarna är fördelade mellan bolagen.

4.2 KOMMENTAR FRÅN VD

I kommentar från VD har VD/koncernchef kommenterat kvartalsrapporten och presenterat bolagets finansiella ställning genom en utförlig text. Denna upplysning har definierats som när ett specifikt avsnitt av kvartalsrapporten undertecknats av VD/koncernchef. Upplysningen kan förekomma både genom att VD/koncernchef kommenterar företagets information eller genom ett intervjuupplägg där VD/koncernchef besvarar frågor relaterade till rapporten.

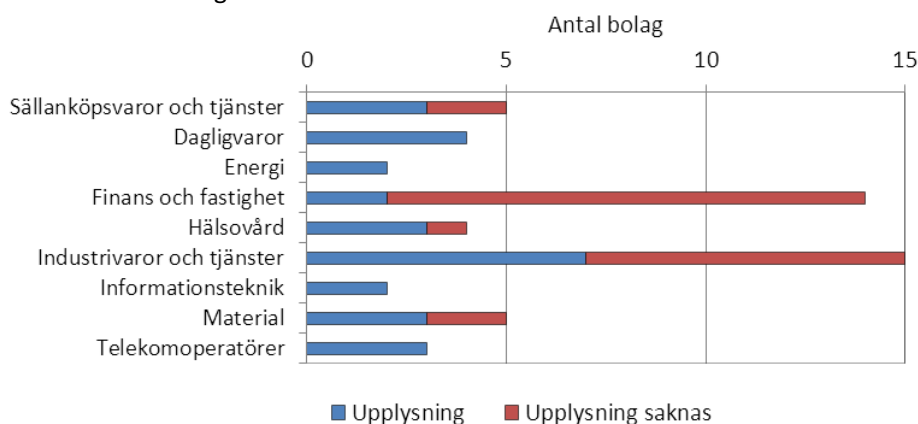


Figur 4.1 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, kommentar från VD.

Kommentar från VD är en frivillig upplysning som många bolag valt att upplysa om. I undersökningen kan det utläsas att branscherna Dagligvaror, Energi, Finans och fastighet, Informationsteknik och Telekomoperatörer, alla har valt att redovisa denna typ av upplysning. På samma sätt är upplysningen vanlig inom Industrivaror och tjänster där 14 av 15 bolag redovisat kommentar från VD och Hälsovård där fyra av fem bolag lämnat informationen. De branscher som inte har upplyst lika frekvent är Sällanköpsvaror och tjänster, Finans och fastighet och Material. Kommentarer från VD var en av de vanligaste frivilliga upplysningar som lämnades i de undersökta bolagens kvartalsrapporter.

4.3 KOMMENTAR OM FRAMTIDSUTSIKTER

I kommentar om framtidsutsikter har bolagen kommenterat sina framtidsutsikter för perioder av varierande längd. Kommentarer om framtidsutsikter kan presenteras på olika sätt. Vissa kvartalsrapporter har specifika stycken som enbart fokuserar på framtiden, medan andra bolag har valt att redovisa framtidsutsikter inbakat i olika stycken, som exempelvis i VD:s kommentar. Den information som kommenteras i framtidsutsikter är ofta knuten till hur bolagets nästkommande kvartal kommer att utvecklas och vilka tänkbara förändringar som kan uppstå. Men även nästkommande års utveckling har kommenterats i enskilda fall.

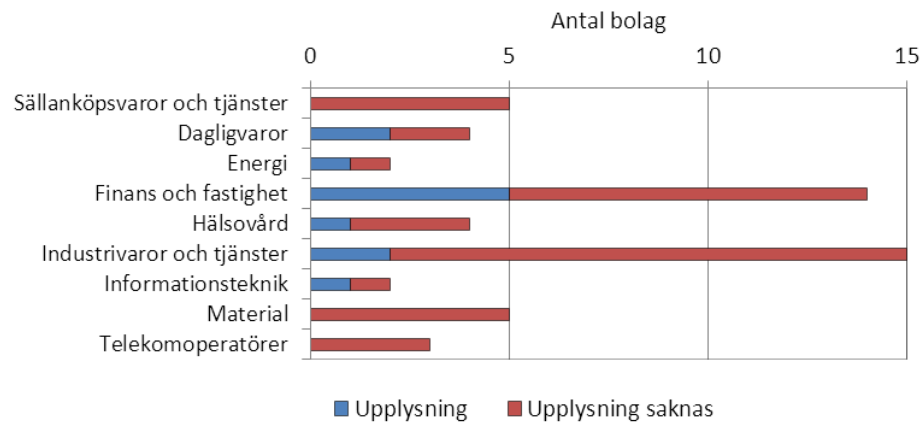


Figur 4.2 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, kommentar om framtidsutsikter.

Det är lite mer än hälften av bolagen som valt att informera om framtidsutsikter. Undersökningsmaterialet visar att branscherna Dagligvaror, Energi, Informationsteknik och Teleoperatörer, alla har bolag som valt att redovisa framtidsutsikter. Undersökningen visar även att tre av fem bolag har redovisat framtidsutsikter i Sällanköpsvaror och tjänster, tre av fyra bolag inom Hälsovård och tre av fem bolag inom Material. En tydlig avvikelse är att bolag inom Finans och fastighet i stor utsträckning valt att utelämna upplysningar om framtidsutveckling. Finans och fastighet var den bransch där framtidsutsikter förkom i minst utsträckning.

4.4 BESKRIVNING AV FÖRETAGETS VERKSAMHET

Beskrivning av företagets verksamhet handlar om att bolaget har redovisat ett kort stycke information om vilken verksamhet bolaget bedriver. Detta kan exempelvis ske genom en sammanfattning av verksamheten i ett speciellt stycke. Vissa bolag beskriver även detaljerad information om affärsområden och produkter.

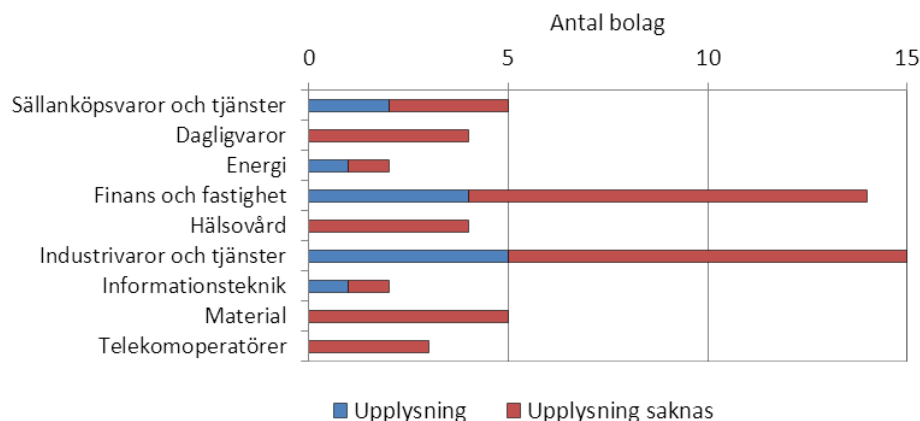


Figur 4.3 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, beskrivning av företagens verksamhet.

Att företagen valt att informera om verksamheten i kvartalsrapporterna är inte speciellt vanligt. Enbart 12 bolag har lämnat upplysning om bolagets verksamhet i form av en beskrivning i kvartalsrapporten. Dessa bolag är relativt utspridda över sex olika branscher. Undersökningen visar att branscher Sällanköpsvaror och tjänster, Material och Telekomoperatörer helt utelämnar informationen.

4.5 IAS 1 LIKANDE UTFORMNING AV KVARTALSRAPPORTEN

IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporten definieras som om bolagen valt att redovisa mer detaljerad information om bolagets finansiella ställning i kvartalsrapporten. I en kvartalsrapport ligger resultaträkningen, balansräkningen, rapport över kassaflöden samt förändring av eget kapital till grund för om kvartalsrapporten har en IAS 1 liknande utformning.

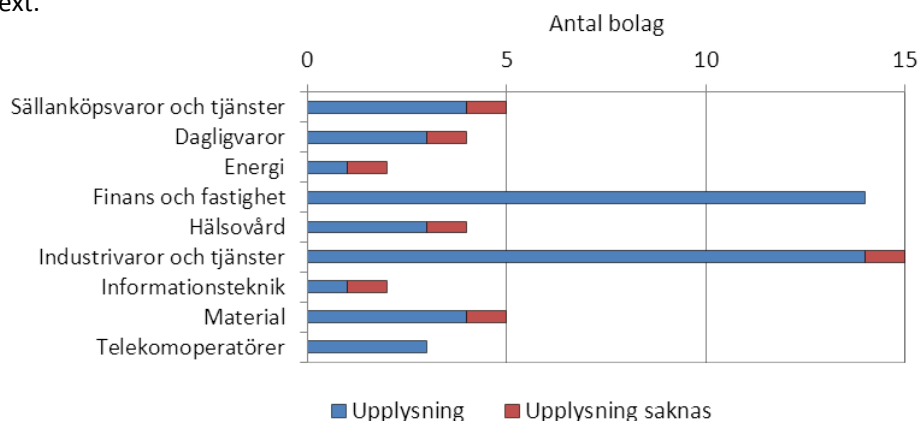


Figur 4.4 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporter.

Bolagen har i allmänhet valt att inte följa den utformning som IAS 1:s föreskriver. 13 företag har valt att redovisa kvartalsrapporten på ett mer utförligt sätt med detaljerade poster både om koncernens och moderbolagets balans och resultaträkning samt noter. Undersökningen visar att branscherna Dagligvaror, Hälsovård, Material och Telekomoperatörer har utelämnat den typen av upplysningar helt och hållet.

4.6 INFORMATION OM MODERBOLAGETS FINANSIELLA STÄLLNING

Information om moderbolagets finansiella ställning definieras som att kvartalsrapporten visar moderbolagets finansiella ställning. Vissa kvartalsrapporter redogör för moderbolagets finansiella poster i alla poster, så som resultaträkning, balansräkning, rapport över kassaflöden och förändring av eget kapital, andra bara i vissa. Vi gör dock ingen skillnad på omfattningen. I vissa kvartalsrapporter förekommer det även att bolaget har beskrivit moderbolagets finansiella ställning i löpande text.

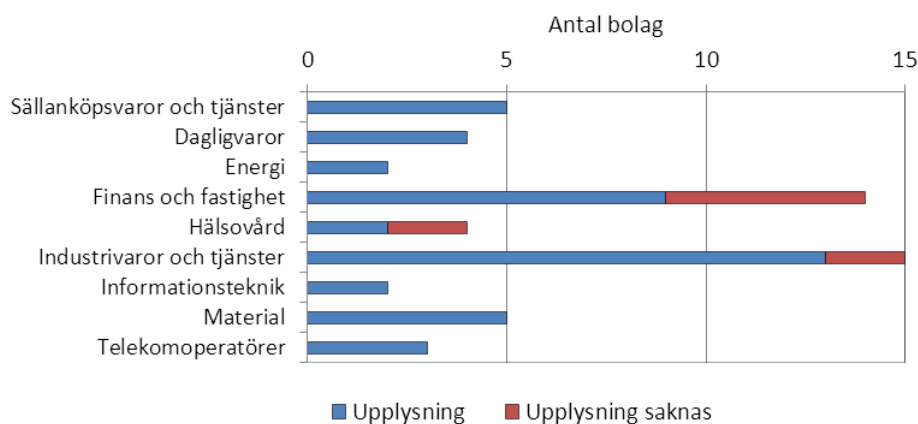


Figur 4.5 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om moderbolagets finansiella ställning.

Undersökningen visar att nästa alla bolag har valt att redovisa moderbolagets finansiella ställning. Information om moderbolagets finansiella ställning är den frivilliga upplysning som redovisats mest frekvent i kvartalsrapporterna. 47 av 54 bolag har lämnat upplysning om moderbolagets finansiella ställning. De sju bolag som inte redovisat denna upplysning är utspridda över sju olika branscher och för dessa kunde inget branschmönster observeras.

4.7 UTÖKAD INFORMATION KRING AFFÄRSOMRÅDEN

Utökad information kring affärsområden definieras som om företagen har valt att redovisa utförlig information om de affärsområden bolaget är aktivt inom. Det kan röra sig om detaljerad beskrivning av områdena med förtydligande tabeller eller diagram. Undersökningen har även inkluderat redovisning av geografiska områden samt om bolagen valt att lämna detaljerade upplysningar om produkterna. För att förenkla presentationen kommer dessa områden slås samman.

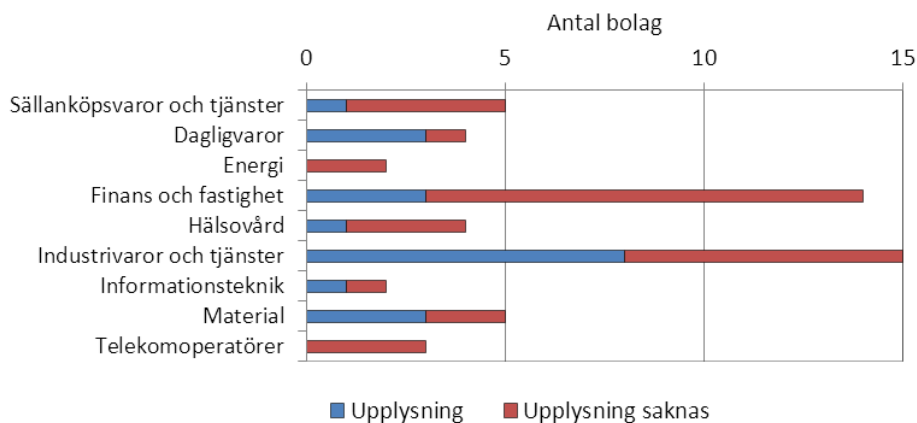


Figur 4.6 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, utökad information kring affärsområden.

Undersökningen visar att bolagen i stor utsträckning ofta beskriver affärsområdena på ett mer utförligt sätt än vad som krävs i redovisningsstandard eller av lagstiftningen. Utökad information om affärsområden är en av de mest frekventförekommande frivilliga upplysningarna i undersökningen. Sex av nio branscher har alla bolag som lämnat utökade upplysningar om affärsområden. Branscherna Finans och fastigheter och Hälsovård utmärker sig, då enbart nio av 14 bolag har lämnat detaljerad information om affärsområden inom Finans och fastighet och två av fyra bolag inom Hälsovård.

4.8 INFORMATION OM ANSTÄLLDA

Information om anställda är en upplysning där medarbetarna är i fokus. Exempel på frivilliga upplysningar om anställda kan vara hur många anställda bolaget har eller antal anställda per affärsområde. Granskningen fokuserar endast på information om anställda som redovisats i ett eget stycke.

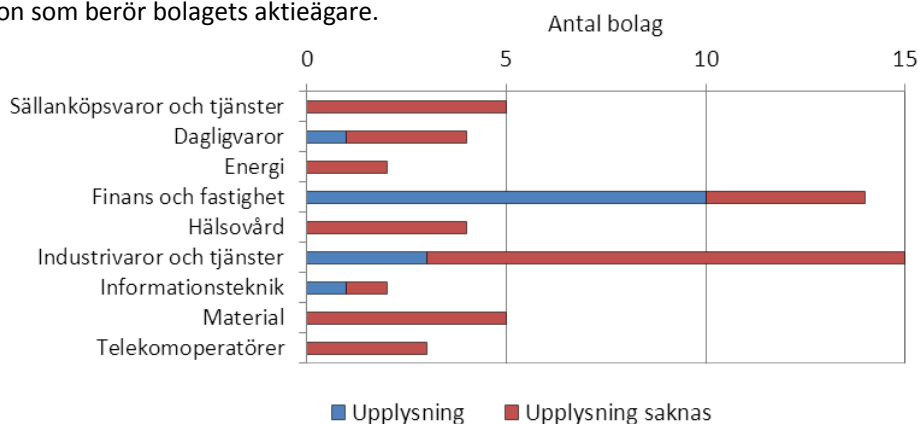


Figur 4.7 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om anställda.

20 bolag har valt att redovisa upplysningar om anställda, vilket innebär att majoriteten av bolagen har valt att inte redovisat denna typ av upplysning. Av undersökningen kan det utläsas att branscherna Dagligvaror, Material och Industrivaror och tjänster är branscher där bolagen valt att upplysa om företagets anställda. Tre av fyra bolag har upplyst om anställda inom Dagligvaror, åtta av 15 bolag inom industrivaror och tjänster och tre av fem bolag inom Material. Information om anställda var ovanligt inom branschen Finans och fastigheter där enbart tre av 14 bolag lämnat informationen.

4.9 AKTIEÄGARINFORMATION

Aktieägarinformation definieras som att bolaget har valt att upplysa om information som berör företagets aktier och dess utveckling men även ägarfördelning och substansvärde. Helt enkelt all information som berör bolagets aktieägare.

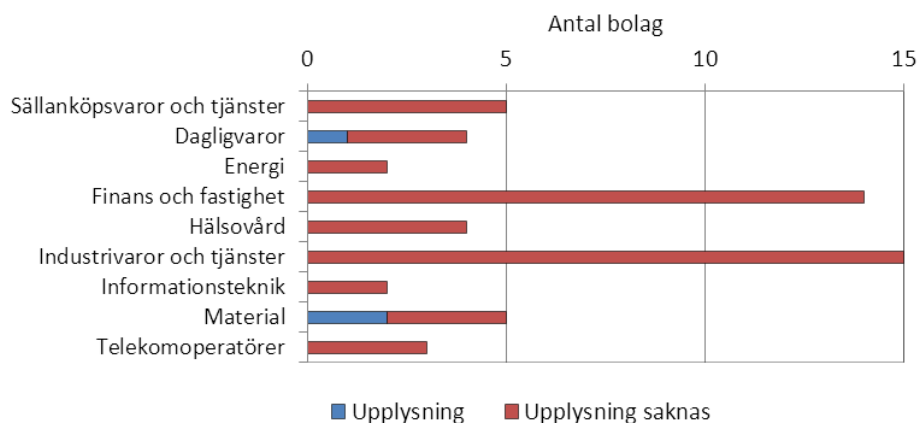


Figur 4.8 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, aktieägarinformation.

Upplysning om ägarinformation var en frivillig upplysning som inte förekom frekvent i kvartalsrapporterna på largecap listan, endast 15 bolag har redovisat upplysningar om aktieägarinformation. Undersökningen visar att upplysning av aktieägarinformation är dominerande inom branschen Finans och fastigheter där tio av 14 bolag redovisat upplysningen. Branscherna Sällanköpsvaror och tjänster, Energi, Hälsovård, Material och Telekomoperatör har valt att helt utelämna aktieägarinformation.

4.10 MILJÖPÅVERKAN OCH HÅLLBARHET

Miljöpåverkan och hållbarhet definieras som att bolaget har upplyst i kvartalsrapporten i frågor relaterade till hållbarhet eller miljöpåverkan. Det behöver inte vara specifika aktiviteter eller händelser som inträffat under kvartalet utan det kan även vara allmän miljöinformation eller referens till upplysningar om miljöarbete i årsredovisningen.

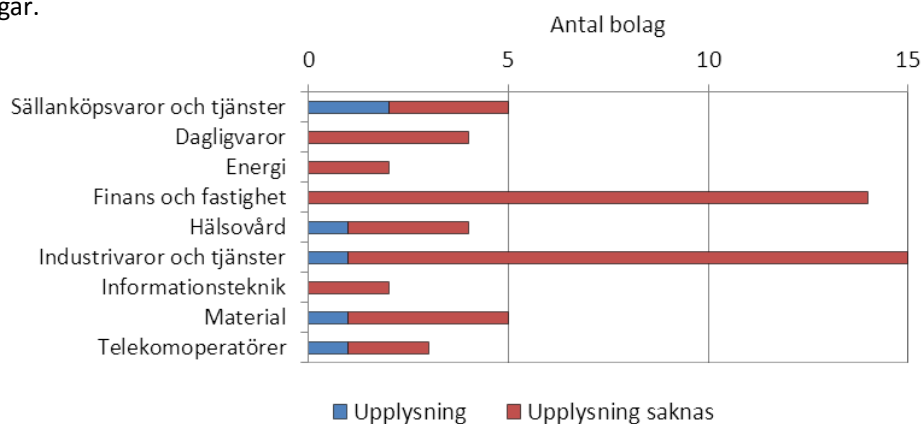


Figur 4.9 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, miljöpåverkan och hållbarhet.

Undersökningen visar tydligt att bolagen valt att inte fokusera på denna typ av upplysning. Upplysningar om miljöpåverkan och hållbarhet är den absolut minst frekvent förekommande frivilliga upplysningen i undersökningen. Endast tre av 54 bolag har valt att redovisa upplysningar om miljöpåverkan och hållbarhet. Dessa bolag finns inom branscherna Dagligvaror och Material.

4.11 LEGALA TVISTER SOM INTE ÄR EVENTUALFÖRPLIKTELSE

Legala tvister handlar om att bolagen har beskrivit pågående rättsliga tvister. Oberoende om det har redovisats i kommentar från VD eller i en separat rubrik har posten noterats i undersökningen. Fokus har varit på information som beskriver tvistens faktiska förhållanden och hur bolaget ser på den tänkbara utgången. Eventualförpliktelser och avsättningar är poster som IAS 34 Delårsrapporter har som krav att redovisa. Därför tar denna post upp upplysningar utöver eventualförpliktelser och avsättningar.

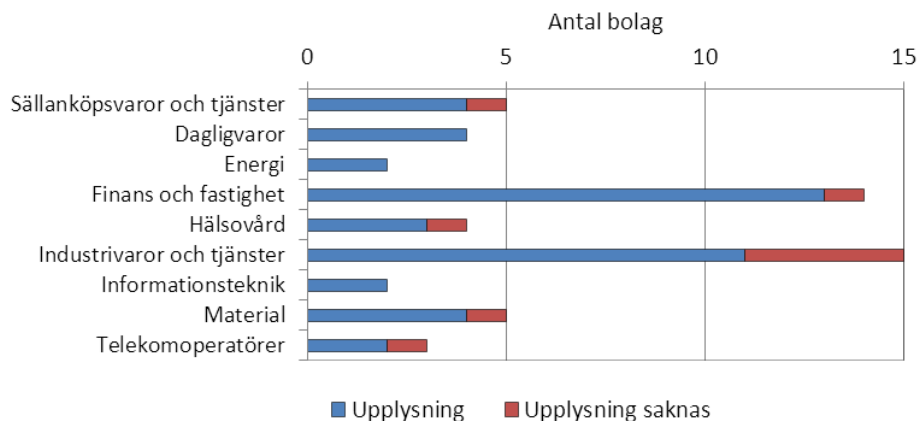


Figur 4.10 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, legala tvister som inte är eventualförpliktelser.

Legala tvister som inte är eventualförpliktelser eller avsättningar har inte förekommit speciellt ofta i de kvartalsrapporter som har granskats. I undersökningen kan det utläsas att endast sex bolag har redovisat denna upplysning. Bolagen är utspridda på fem olika branscher och saknar mönster. Branscher som ej har redovisat några legala tvister är Dagligvaror, Energi, Finans och fastighet och Informationsteknik.

4.12 NYCKELTAL

Nyckeltal kan exempelvis vara soliditet, avkastning på eget kapital, avkastning på total kapital, räntetäckningsgrad, eget kapital per aktie, och EBITA med flera. Undersökningen har inte haft som fokus att värdera antalet redovisade nyckeltal utan endast om bolaget har valt att redovisa nyckeltal.

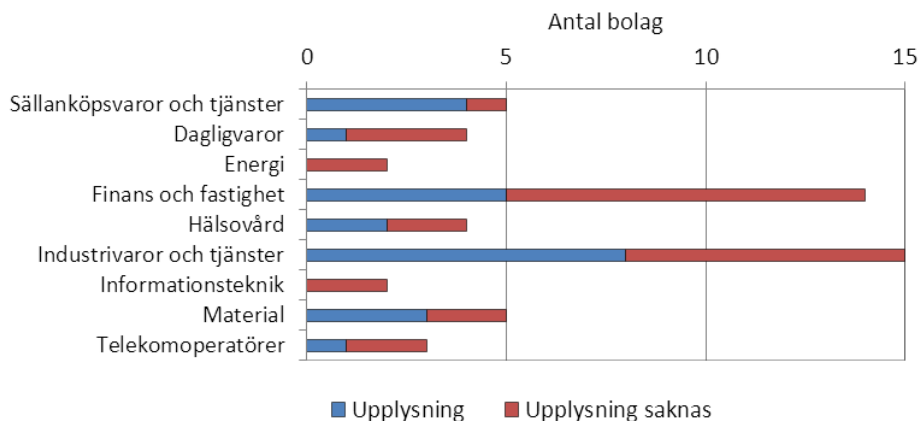


Figur 4.11 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, nyckeltal.

Nyckeltal är en av de frivilliga upplysningar som redovisas mest frekvent i kvartalsrapporterna. De flesta branscherna har i stor utsträckning valt att informera om nyckeltal. 45 av 54 bolag har lämnat denna typ av frivillig upplysning.

4.13 HISTORISKINFORMATION FÖR FLER ÄN TVÅ RÄKENSKAPSÅR

Historisk information definieras som om bolaget valt att redovisa information över ett större tidsspänn än vad som är krävs enligt IAS 34 Delårsrapporter. I vårt fall kommer definitionen enbart att kretsa runt IAS 34:s krav för vad som måste uppfyllas.

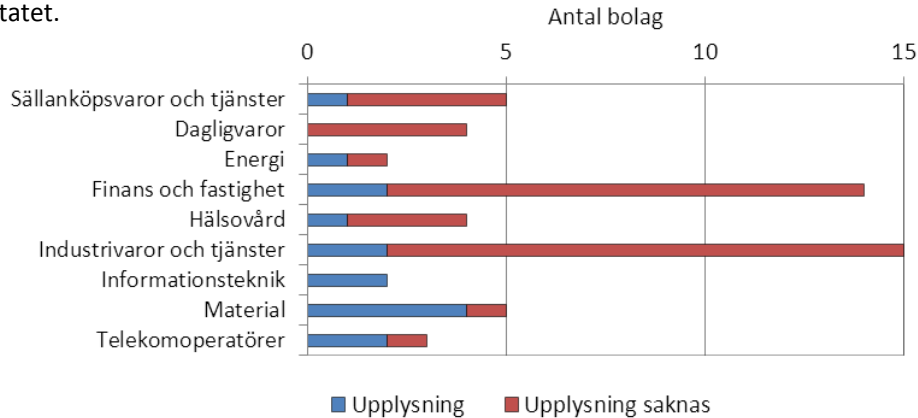


Figur 4.12 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, historisk information för fler än två räkenskapsår.

Av undersökningen kan utläsas att det inte är något stort fokus på redovisning av historisk information från bolagens sida. De branscher som utmärker sig genom att redovisa upplysningen är branscherna Sällanköpsvaror och tjänster, Industrivaror och tjänster och Material. Inom Sällanköpsvaror har fyra av fem bolag valt att lämna en överskådlig bild av historisk information, åtta av 15 bolag inom Industrivaror och tjänster och tre av fem bolag inom Material. Branscherna Energi och Informationsteknik har valt att inte redovisa denna upplysning överhuvudtaget.

4.14 INFORMATION OM VALUTAKURSER

Information om valutakurser handlar om bolaget redovisar vilken/vilka valutor som påverkar bolagets resultat och på vilket sätt. Fokus ligger på om företaget har gjort en specifik tabell eller annan enskild redovisningsåtgärd för att visa vilka valutor som påverkar bolaget och hur detta slår mot resultatet.

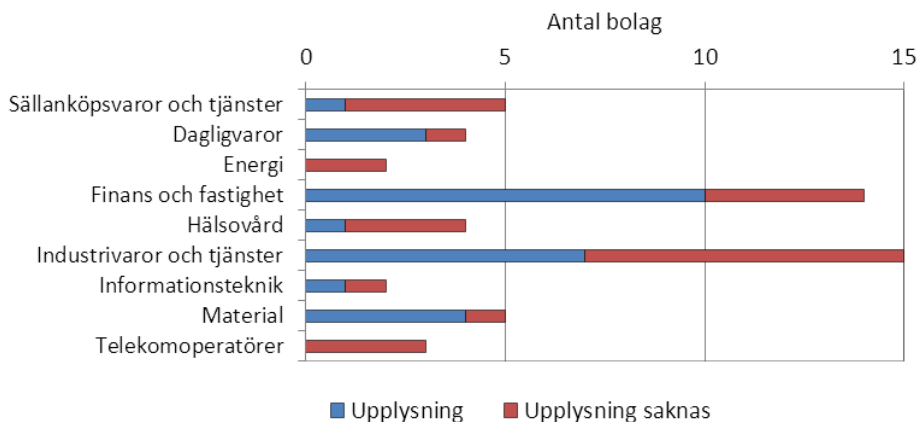


Figur 4.13 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om valuta kurser.

Att bolagen redovisar information om valutakurser i en detaljerad uppställning är inte speciellt vanligt. Enbart 15 bolag presenterar upplysningar om valutakurser av totalt 54. Branscherna Material, Informationsteknik och Telekomoperatörer är de som i störst utsträckning valt att ta med denna typ av upplysning. Inom branschen Material har fyra av fem bolag redogjort för information om valutakurser och två av tre bolag inom Telekomoperatörer. Inom branschen Informationsteknik har alla bolag valt att lämna information om valutakurser. I resterande branscher är upplysning om valutakurser ovanligt, branschen Dagligvaror utmärker sig dock genom att inte redovisa några upplysningar över huvud taget.

4.15 GRAFISKA ILLUSTRATIONER

Grafiska illustrationer definieras som att bolagen redovisar resultatet med hjälp av grafiska illustrationer. Exempel på grafiska illustrationer kan vara beskrivning av hur bolagets finansiella ställning förändras med hjälp av diagram eller avancerade tabeller.

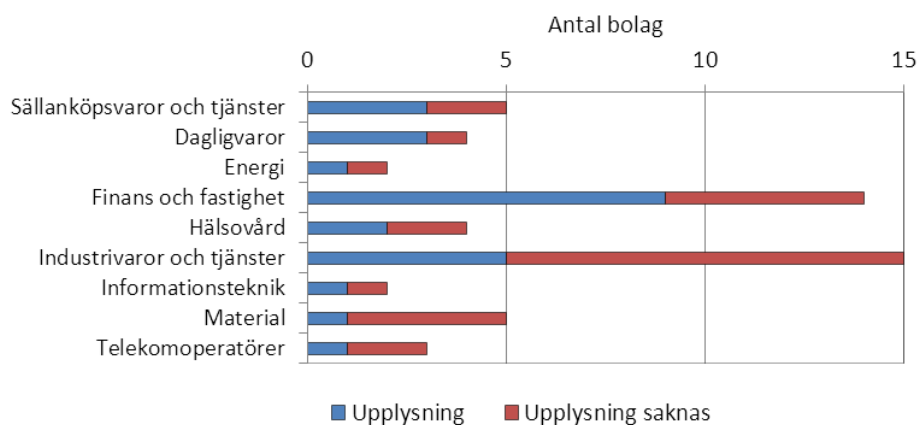


Figur 4.14 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, grafiska illustrationer.

Att bolag väljer att förmedla information genom grafiska illustrationer är relativt vanligt och förekommer i nästan hälften av bolagen. Grafiska illustrationer är vanligare i branscherna Dagligvaror, Finans och fastighet, Industrivaror och tjänster och Material. Sett till antalet bolag i varje bransch är det främst Dagligvaror, Material och Finans och fastighet som förtydligar redovisningen genom grafiska illustrationer. Detta kan utläsas i undersökningen då tre av fyra bolag inom Dagligvaror redovisar grafiska illustrationer, tio av 14 bolag inom Finans och fastighet och fyra av fem bolag inom Material. Det framgår även att bolag inom branscherna Energi eller Telekomoperatörer valt att utelämna grafiska illustrationer helt och hållet.

4.16 INFORMATION OM GENOMFÖRD REVISORSGRANSKNING

Information om genomförd revisorsgranskning definieras som att bolagets kvartalsrapport varit föremål för granskning av företagets revisor. Vissa bolag har valt att informera att bolagets redovisning inte varit föremål för revisorsgranskning medan andra helt utelämnar informationen.

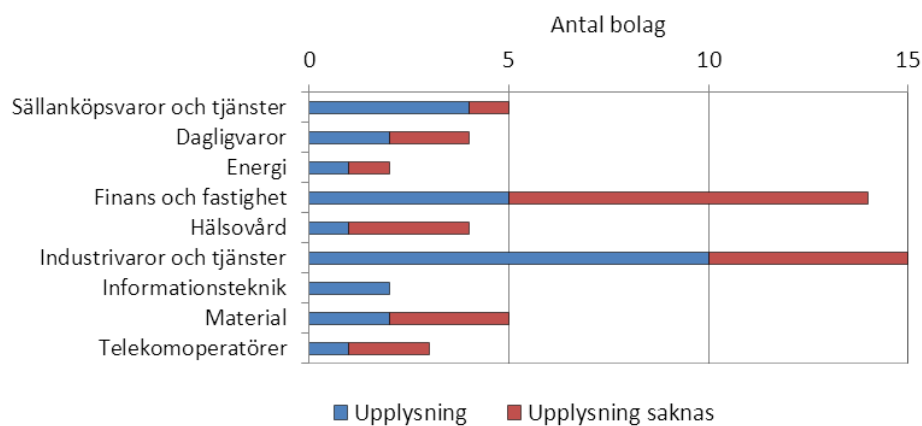


Figur 4.15 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information om genomförd revisorsgranskning.

Undersökningen visar att 26 bolag har låtit kvartalsrapporterna vara föremål för granskning av revisor, vilket är mindre än hälften. Generellt sett är det några bolag i varje bransch som har genomfört revisorsgranskning. Det är bara branscherna Sällanköpsvaror och tjänster, Dagligvaror och Finans och fastigheter som har granskats av revisor i stor utsträckning. Tre av fem bolag inom Sällanköpsvaror och tjänster har utfört revisorsgranskning, 3 av 4 bolag inom Dagligvaror och nio av 14 bolag inom Finans och fastighet.

4.17 INFORMATION PRESS OCH ANALYTIKERKONFERENS

Information om press och analytikerkonferens definieras som att bolaget informerat om eventuella träffar med företagsledningen för analytiker/investerare i kvartalsrapporten. Det kan röra sig om inbjudan till en personlig träff med ledningen i samband med presentation av nästa kvartalsrapport, eller inbjudan till en telefonkonferens. Vissa bolag har mycket utförlig information om press och analytikerkonferens i form av egna stycken med rubriker, men vi gör ingen gradering av informationen.

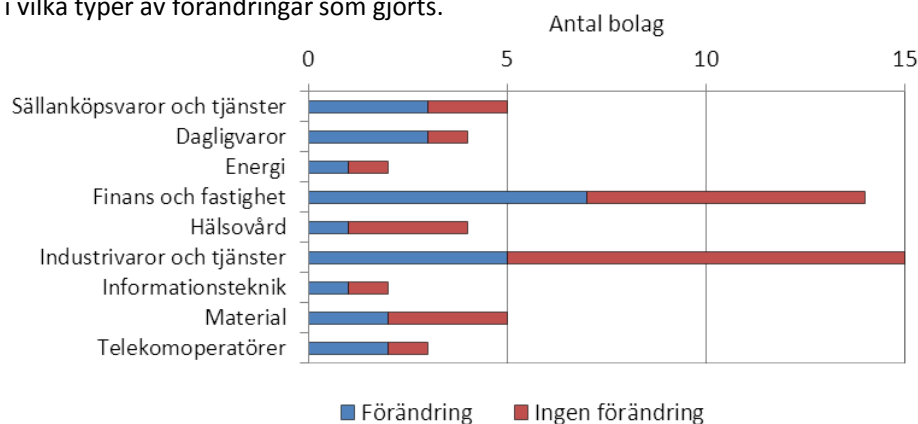


Figur 4.16 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, information press och analytiker konferens.

Undersökningen visar att 28 bolag redovisat upplysning om press och analytikerkonferenser i sina kvartalsrapporter. Undersökningen visar att Sällanköpsvaror och tjänster, Industrivaror och tjänster och Informationsteknik är de branscher som i störst utsträckning upplyser om information om press och analytikerkonferenser. De branscher som har upplyst mest om denna information är Sällanköpsvaror, Industrivaror och tjänster och Informationsteknik. Fyra av fem bolag har lämnat upplysning inom Sällanköpsvaror och tjänster, tio av 15 bolag inom Industrivaror och tjänster. Inom Informationsteknik har alla bolag valt att upplysa om press och analytikerkonferenser.

4.18 FÖRÄNDRINGAR MELLAN KVARTALEN

Förändring mellan kvartalen definieras som att kvartalsrapporternas utformning mellan de två undersökta kvartalen har ändrats. Det vill säga om det skett några förändringar mellan kvartalen i mängden av upplysningar eller förändring i dess utformning. Vi har dock valt att inte lägga någon värdering i vilka typer av förändringar som gjorts.



Figur 4.17 Skildring mellan branscherna kring frivilliga upplysningen, förändring mellan kvartalen.

Totalt sett har 25 bolag förändrat utformning eller innehåll mellan kvartalsrapporterna och 29 har inte gjort det. De branscher som har stått för mest förändringar är Sällanköpsvaror och tjänster, Dagligvaror och Telekomoperatörer. Tre av fem kvartalsrapporter har förändrats i Sällanköpsvaror och tjänster, tre av fyra inom Dagligvaror och två av tre inom Sällanköpsvaror och tjänster.

5. ANALYS

I den här delen av uppsatsen analyseras informationen som genererats i empiriavsnittet och sammankopplar den med tidigare kapitel. Analysen består av fyra delar, först en sammanfattning som översiktligt beskriver undersökningen. Sedan följer en analys av förekomsten av frivilliga upplysningar, en analys av variationer mellan branscher och till sist en analys som presenterar extremfall och mönster.

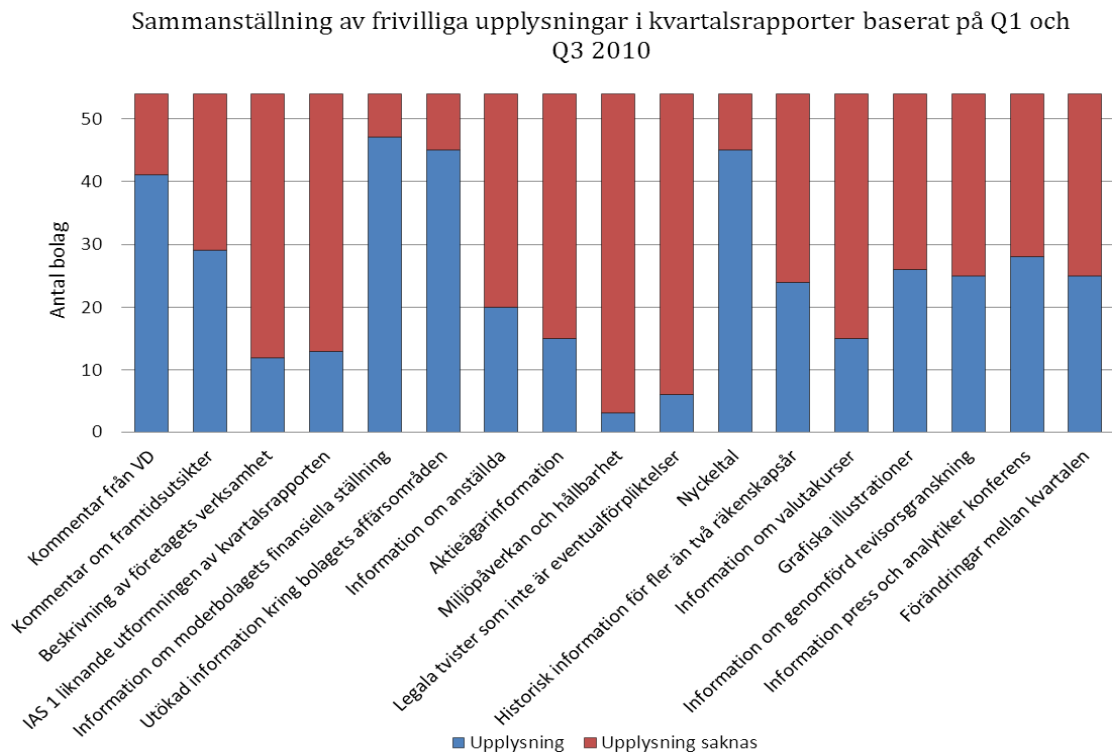
5.1 SAMMANFATTNING

Undersökningen omfattar frivilliga upplysningar från två kvartal, Q1 och Q3 2010. Sammanlagt har 54 bolag inom nio olika branscher på NASDAQ OMX Stockholm largecap undersökts. Totalt observerades 16 typer av frivilliga upplysningar med olika frekvens, från upplysningar som förekom genomgående i nästan alla kvartalsrapporter, till upplysningar som endast förekom i några enstaka fall. Viss variation mellan branscher observerades, både i form av antal genomsnittliga frivilliga upplysningar men också i hur vanliga av frivilliga upplysningar var i olika branscher. Analysen begränsades av att vissa branscher endast innehöll ett fåtal bolag. Undersökningen visade också att 10% av bolagen gjort förändringar mellan kvartalen i vilka frivilliga upplysningar som presenterats.

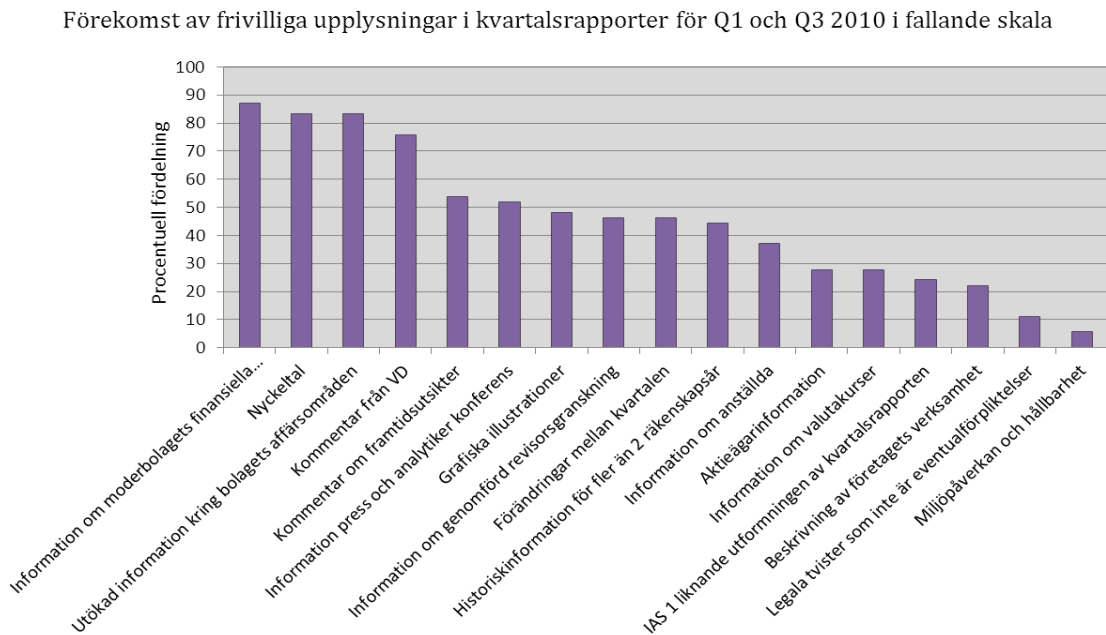
5.2 FÖRDELNING AV FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

Variationen i förekomsten av frivilliga upplysningar var förhållandevis omfattande. Vår genomgång visade att ett par typer av frivilliga upplysningar stod ut i form av att de antingen var väldigt vanligt förekommande eller ytterst sällsynta. Generellt skulle man kunna säga att undersökningen visade på tre grupper av upplysningar. De frivilliga upplysningar som fanns med i stort sätt alla kvartalsrapporter, de med i väldigt få frivilliga upplysningar i sina kvartalsrapporter och ett mellanskit av upplysningar som varken förekom i stor eller liten utsträckning.

Exempel på upplysningar som var vanligt förekommande var information om moderbolagets finansiella ställning, Nyckeltal och utökad information om affärsområden. Sammanställningen visar att 87% av de undersökta bolagen lämnade upplysningar om moderbolagets finansiella ställning följt av nyckeltal och utökad information om affärsområden som båda finns med i 83,3% av de undersökta kvartalsrapporterna. Även kommentar från VD hörde till de frivilliga upplysningar som var vanligast och förekom i 75% av bolagen. De frivilliga upplysningar som fanns i minst antal kvartalsrapporter var upplysningar om miljöpåverkan och hållbarhet, legala tvister som inte är eventalförpliktelser och beskrivning av företagets verksamhet. Sammanställningen visade att endast 5,6% av de undersökta bolagen lämnade upplysningar om miljöpåverkan och hållbarhet, följt av legala tvister som inte är eventalförpliktelser med 11,1% och beskrivning av företagets verksamhet med 22,2%.



Figur 5.1 Total sammanställning kring frivilliga upplysningar baserat på Q1 och Q3



Figur 5.2 Överskådlig bild över antalet frekvent redovisade frivilliga upplysningar, i fallande skala.

För att skapa ytterligare förståelse för hur de frivilliga upplysningarna fördelade sig mellan branscherna följer ett antal av de intressantaste exemplen. Inom information om moderbolagets finansiella ställning förekom i 47 av 54 undersökta bolag. De branscher som redovisade moderbolagets finansiella ställning i minst utsträckning var bolag inom Energi och Informationsteknik. Det finns vissa svårigheter med att dra slutsatser om vad avsaknaden av upplysningar inom dessa branscher betyder, eftersom branscherna bestod av ett mycket litet antal bolag.

Upplysning i form av kommentar från VD var en annan av de mer frekvent förekommande frivilliga upplysningarna. Även om det inte finns något klart mönster mellan branscherna tillhörde Sällanköpsvaror och tjänster, Finans och fastighet och Material de branscher som i minst utsträckning redovisade kommentar från VD. Man skulle kunna härleda detta till att både Finans och fastighet och Material är branscher där omvärldsfaktorer har speciellt stor påverkan på resultatet i form av räntor och råvarupriser och att en beskrivning av marknadsläget från bolagets ledning därför är mindre viktig för analytiker och investerare, då de själva oftast har kvalificerad information om marknadsläget.

Upplysningar om kommentarer om framtidsutsikter i form av prognoser eller guidance var intressant på det sättet att samtliga bolag inom branscherna Dagligvaror, Energi, Informationsteknik och Telekomoperatörer redovisade upplysningar om det. Speciellt tydlig var kontrasten mot Finans och fastighet där endast två av 14 bolag redovisade någon kommentar om framtidsutsikter. Det ligger nära till hands att tro att ledningarna i de branscher som upplyser om framtidsutsikter anser sig kunna göra säkrare bedömningar om framtiden på ett annat sätt än bolag inom till exempel Finans och fastighet, där mycket av resultatet är beroende av externa faktorer, exempelvis räntor, inflation och marknadsvärde.

Förekomsten av grafiska illustrationer för att beskriva resultatet i kvartals och delårsrapporter tillhörde den kategori upplysningar som förekom i ungefär hälften av kvartalsrapporterna. Grafiska illustrationer var vanligare inom branscherna Dagligvaror, Material och Finans och fastighet och mindre förekommande inom Sällanköpsvaror, Hälsovård och Industrivaror och tjänster. Grafiska illustrationer saknades totalt för bolag inom Energi och Telekomoperatörer. Sannolikt är det så att just grafiska illustrationer är den kategori av frivilliga upplysningar där bolagens egna preferenser har störst inverkan vilket gör det svårt att se tydliga branschmönster. Inte minst på grund av att illustrationer bara är ett sätt att redovisa resultat och inte innehåller ytterligare upplysningar.

Endast 15 av 54 undersökta företag valde att redovisa aktieägarinformation. Anmärkningsvärt för just aktieägarinformationen var den höga frekvensen inom Finans och fastighet. Hela 10 av 14 bolag i den branschen redovisade aktieägarinformation, vilket utgjorde två tredjedelar av all aktieägarinformation i hela undersökningen. Att aktieägarinformation förekom så frekvent i just Finans och fastighet tyder på att det finns en efterfrågan hos investerare om att få en överblick över bolagets ägarbild, aktieutdelning eller värdering av underliggande tillgång i förhållande till aktiekurs.

Endast 12 av 54 bolag valde att ta med beskrivning av företagens verksamhet i kvartalsrapporten. Studien visar att bolag inom tre branscher Telekomoperatörer, Material och Sällanköpsvaror och tjänster valde att helt avstå från beskrivning av verksamheten. Man skulle kunna tänka sig att bolagen som saknar beskrivning inte tycker att den är tillräckligt väsentligt, förmodligen på grund av att bolagets verksamhet ändå beskrivs i årsredovisningen.

Den minst vanligt förekommande av alla frivilliga upplysningar var uppgifter om miljöpåverkan och hållbarhet som bara fanns med i kvartalsrapporter från tre bolag inom branscherna Dagligvaror och Material. Att branscherna består av så få bolag gör dock att förekomsten i procent inom branscherna blir stora. Just på grund av branschernas storlek blir det också svårt att dra generella slutsatser. Anledningen till avsaknaden av upplysningar i övriga branscher kan vara att miljöpåverkan och hållbarhet är områden som bolagen inte tror att aktieägarna är intresserade av eller att bolagens arbete på miljö och hållbarhetsområdet inte ändras mellan kvartal och att bolagen därför anser att upplysningarna i årsredovisningen är tillräckliga.

Totalt har 29 av 54 bolag genomfört förändringar av upplysningar mellan kvartal och studien visar att den vanligaste förändringen var relaterad till upplysningar om revisorsgranskning. Just förändringar härledda till revisorsgranskning är svåra att dra slutsatser om eftersom endast två av fyra kvartal som undersökts. Då normgivare kräver revisorsgranskning är sannolikheten stor att någon av räkenskapsårets kvartalsrapporter innehåller förändringar relaterade till revisorsgranskning. Mer intressant är att 9,3% av kvartalsrapporterna innehöll förändringar som var hänförliga till förändring i annan upplysning än revisorsgranskning. Studien visade att den vanligaste förändringen skedde i grafiska illustrationer men även i information om valutakurser, legala tvister och information om anställda. Ingen tydlig tendens mellan branscher kunde utläsas annat än att bolag i allmänhet tar bort, lägger till och ändrar grafiska illustrationer mellan kvartal i större utsträckning än andra frivilliga upplysningar.

Om man skall göra en sammanfattning av fördelningen av frivilliga upplysningar kan man dela in de redovisade frivilliga upplysningarna i två olika kategorier. Dels en första kategori som är mer inriktad på att beskriva hur bolagets finansiella ställning ser ut. Hit hör information om moderbolagets finansiella ställning, nyckeltal och utökad information om bolagets affärsområden med flera. Dels en andra kategori frivilliga upplysningar som har en mer beskrivande karaktär och som tar upp icke finansiell information. Hit hör upplysningar om miljöarbete och hållbarhet, beskrivning av företagets verksamhet och information om bolagets anställda.

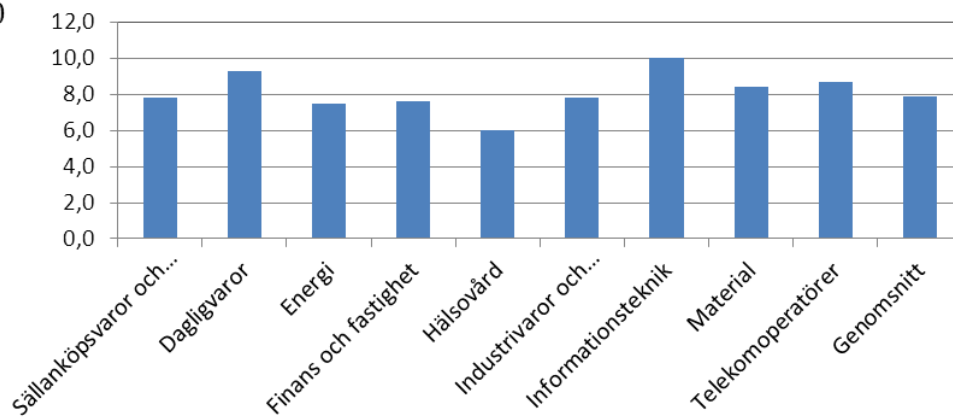
Av studien framgår att de frivilliga upplysningar som beskriver finansiella aspekter av bolaget är något mer vanliga än de som beskriver icke finansiell information. Vi misstänker att detta beror på det starka kapitalmarknadsfokus som börsnoterade bolag har i sin redovisning. Att vi kunnat konstatera branschmönster i förekomsten av frivilliga upplysningar skulle också kunna stödja den teorin. Exempel på detta är aktieägarinformation som var betydligt mer frekvent förekommande inom Finans och fastighet än i någon annan bransch och där den troliga förklaringen borde vara att det är en typ av upplysningar som efterfrågades av analytiker och investerare inom just den branschen.

Exempel på olika teorier som kan kopplas till bolagets kapitalmarknadsfokus presenteras i den teoretiska referensramen och med referensramen i åtanke är det inte underligt att vissa typer av frivilliga upplysningar efterfrågas i större utsträckning än andra och att denna efterfrågan även kan variera mellan branscher. Som förklaring till att vissa typer av upplysningar förekommer i mindre utsträckning skulle man kunna tänka sig avsaknad av intresse från kapitalmarknaden i kombination med svårighet/kostnad att ta fram upplysningen.

5.3 VARIATION MELLAN BRANSCHER

Utöver variation i typ av frivillig upplysning kunde även variation i antalet upplysningar mellan branscher konstateras i undersökningen. Den bransch som hade lägst antal genomsnittliga frivilliga upplysningar var Hälsovård följt av Energi och Industrivaror och tjänster, medan de med flest antal frivilliga upplysningar var Informationsteknik följt av Dagligvaror och Telekomoperatörer. Det genomsnittliga antalet frivilliga upplysningar för Informationsteknik, den bransch med flest antal frivilliga upplysningar var tio per kvartalsrapport. Hälsovård den bransch som hade minst antal frivilliga upplysningar hade bara i genomsnitt sex per kvartalsrapport. Det skall jämföras med det genomsnittliga antalet upplysningar för samtliga branscher som uppgick till 7,9 per kvartalsrapport.

Genomsnittligt antal frivilliga upplysningar per bransch baserat på Q1 och Q3 2010



Figur 5.3 Överskådlig bild över genomsnittligt antal frivilliga upplysningar per bransch.

Undersökningen visar variation både i förekomsten av frivilliga upplysningar i allmänhet och antalet frivilliga upplysningar i genomsnitt mellan branscher. Ett problem med undersökningen är att den endast fokuserat på genomsnittligt antal upplysningar per bransch och inte på vilken typ av upplysningar som är vanliga respektive mindre vanliga i de olika branscherna. Eftersom vi generaliserat och inte graderat upplysningarnas omfattning, skulle man kunna tänka sig att ett bolag med färre antal upplysningar som är mer omfattande faktiskt innehåller en större mängd information än ett bolag med ett större antal upplysningar som är mindre omfattande. Man skulle kort kunna sammanfatta det så att det är ett problem att mäta antalet upplysningar snarare än mängden information. Eftersom relevans för dem som använder redovisningen inte nödvändigtvis är knutet till antalet upplysningar.

När resultatet av undersökningen skall tolkas blir det speciellt svårt med jämförelse mellan branscher bestående av få bolag. Exempel på sådana branscher är Informationsteknik och Energi med endast två bolag och Telekomoperatörer med tre. Den statistiska säkerheten i ett eventuellt resultat blir lägre när bolag inom branscher som Informationsteknik och Energi jämförs med branscher bestående av ett betydligt större antal bolag. Exempel på sådana är Finans och fastighet och Industrivaror och tjänster som båda består av fler än 14 bolag. Lösningen skulle kunna vara att utvidga undersökningen till andra listor än largecap.

5.4 EXTREMFALL OCH MÖNSTER

Genom att undersöka de fall med väldigt få eller väldigt omfattande frivilliga upplysningar kan man som läsare få en uppfattning om samband och motsatsförhållanden i undersökningen. De bolag som totalt sett hade minst antal frivilliga upplysningar var Melker Schörling, Meda och Autoliv. Tre bolag inom olika branscher, men med det gemensamt att branschgenomsnittet för frivilliga upplysningar var lägre än genomsnittet för samtliga branscher. De bolag som totalt sett hade flest antal frivilliga upplysningar var Electrolux, Swedbank, Hexagon, Ericsson och Holmen. På samma sätt som för de bolag med minst antal upplysningar fanns inget tydligt bransch samband mellan bolag med många upplysningar.

Bolagen i topp och bottenskiktet tillhörde alla olika branscher, vissa branscher fanns till och med representerade på båda kategorierna. Ett exempel på en sådan bransch var Finans och fastighet. Vissa bolag, till exempel Ericsson och Holmen tillhör branscher med högt genomsnittligt antal frivilliga upplysningar, medan resten av bolagen har branschgenomsnitt nära genomsnittet för samtliga branscher. Trots att antalet frivilliga upplysningar varierar beroende på bransch och att antalet genomsnittliga upplysningar per bransch också varierar finns det inget tydligt mönster i hur de enskilda bolagen placerar sig. Exempel på detta är H&M och Electrolux som har bland de lägsta respektive högsta antalet frivilliga upplysningar av samtliga bolag, samtidigt som de tillhör samma bransch, Sällanköpsvaror. Värt att notera är också att dessa bolag också är bland de bolag på largecap med högst börsvärde, så en eventuell koppling mellan bolagens storlek och antal frivilliga upplysningar blir utifrån dessa extremfall svår att göra. Även om den här uppsatsen inte specifikt undersökt förhållandet mellan börsvärde och antalet frivilliga upplysningar.

Bolag med lägst antal frivilliga upplysningar			
Företag	Bransch	Antal frivilliga upplysningar	Branschsnitt
Melker Schörling	Finans och fastighet	3	7,6
Meda	Hälsovård	3	6
Autoliv	Sällanköpsvaror	4	7,8
H&M	Sällanköpsvaror	5	7,8
Hufvudstaden	Finans och fastighet	5	7,6
Lundbergföretagen	Finans och fastighet	5	7,6
Trelleborg	Industrivaror och tjänster	5	7,8

Bolag med högst antal frivilliga upplysningar			
Företag	Bransch	Antal frivilliga upplysningar	Branschsnitt
Electrolux	Sällanköpsvaror	11	7,8
Swedbank	Finans och fastighet	11	7,6
Hexagon	Industrivaror och tjänster	11	7,8
Ericsson	Informationsteknik	11	10
Holmen	Material	11	8,4
Husqvarna	Sällanköpsvaror	10	7,8
Axfood	Dagligvaror	10	9,3

Genomsnittligt antal frivilliga upplysningar	
Informationsteknik	10,0
Dagligvaror	9,3
Telekomoperatörer	8,7
Material	8,4
Genomsnitt samtliga branscher	7,9
Sällanköpsvaror	7,8
Industrivaror och tjänster	7,8
Finans och fastighet	7,6
Energi	7,5
Hälsovård	6,0

Figur 5.4 Överskådlig bild över extremfall och branschernas genomsnittliga mängd upplysning.

6. SLUTSATSER

I detta avslutande kapitel ämnar vi besvara studiens två frågeställningar och föra en diskussion kring utfallet av studien. Avslutningsvis presenteras förslag till fortsatt forskning inom området.

6.1 SLUTDISKUSSION OCH EGNA REFLEKTIONER

Slutdiskussion och egna reflektioner presenterar empirins slutresultat samt en övergripande sammanfattning av analysen, vars uppgift har varit att koppla samman empiri och den teoretisk referensram. Detta görs för att kunna besvara uppsatsens två problemformuleringar. Den första frågeställningen i problemformuleringen lyder:

Vilken typ av frivilliga upplysningar har bolagen valt att redovisa i sina kvartals och delårsrapporter?

I studien konstaterades 16 olika typer av frivilliga upplysningar. Dessa var: kommentar från VD, kommentar om framtidsutsikter, beskrivning av företagets verksamhet, IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporten, information om moderbolagets finansiella ställning, utökad information kring affärsområden, information om anställda, aktieägarinformation, miljöpåverkan och hållbarhet, legala tvister som inte är eventalförpliktelser, nyckeltal, historiskinformation för fler än två räkenskapsår, information om valutakurser, grafiska illustrationer, information om genomförd revisorsgranskning, och information om press och analytikerkonferens. Av detta resultat och av den övriga information som framkom i analysen kunde vi konstatera att de frivilliga upplysningarna kopplade till aktiemarknadsorientering och väsentlighet.

Aktiemarknadsorientering kontra väsentlighet

Aktiemarknadsorientering kan ställas mot väsentlighet, det vill säga vad som anses vara av viktig för externa intressenter. Frivilliga upplysningar är information som ska underlätta för externa parter att fatta beslut. I undersökningen kan tre olika kategorier frivilliga upplysningar konstateras. Ett toppskikt, ett bottenskikt och ett mellanskikt (se figur 5.3 analyskapitlet). Studien visar på skillnader i typ av upplysningarna i respektive kategori. Toppskiktet och bottenskiktet uppvisar ett mönster som kan kopplas till väsentlighet. De upplysningarna som förekommer mest frekvent och tillhör toppskiktet har finansiell karaktär med stark koppling till aktiemarknadsorientering. Exempel på några av upplysningarna som påträffats i toppskiktet är moderbolagets finansiella ställning, nyckeltal och information om affärsområden. Upplysningar i bottenskiktet var i regel av icke-finansiell karaktär och hade fokus på mer specifik information om företaget. Exempel på upplysningar som påträffats i bottenskiktet var miljöpåverkan och hållbarhet, information om anställda och beskrivning av verksamheten. Vi kunde därmed observera ett mönster där icke-finansiella upplysningar i stor utsträckning utelämnas av bolagen. Slutsatsen blir att upplysningar av finansiell karaktär har högre väsentlighet för bolagen och dess investerare och att detta beror på bolagens aktiemarknadsorientering. Den andra problemformuleringen handlar om frivilliga upplysningar kopplat till branschklassificeringen och lyder:

Kan man se gemensamma drag i hur bolagen redovisat frivilliga upplysningar kopplat till branschindelning?

Studien bekräftar att det förekommer vissa mönster för hur bolagen valt att redovisa frivilliga upplysningar kopplat till branschindelning. För att återkoppla till analysen av det empiriska materialet kommer ett antal exempel redovisas.

- Frivilliga upplysningen aktieägarinformation visar ett tydligt mönster kopplat till just branschen Finans och Fastigheter. Undersökningen visar att det är nästintill enbart är bolag inom Finans och fastighet som har valt att redogöra utökad information om aktieägare, börskurs och substansrabatt.
- Frivilliga upplysningen kommentar om framtidsutsikter visar en relativt spridd fördelning mellan branscherna. Här avviker Finans och fastighet igen då nästan alla bolag inom denna bransch valt att utelämna upplysningar om framtidsutsikter.
- Frivilliga upplysningen grafiska illustrationer visar både ett tydligt mönster och tydliga avvikelser. Branscherna Dagligvaror, Finans och fastighet och Material står för ett tydligt mönster då bolagen valt att förtydliga kvartalsrapporterna genom grafiska illustrationer. Avvikelseerna står branscherna Energi och Telekomoperatörerna för då de helt valt att utelämna grafiska illustrationer.
- Frivilliga upplysningen historiskinformation för fler än två räkenskapsår visar på en relativt spridd fördelning mellan branscherna. Här avviker branscherna Energi och Informationsteknik genom att inte upplysa om historisk information.

För att summera uppsatsen så har studien funnit både mönster och avvikelser sett utifrån branschfördelning men även i antal och vilka typer av upplysningar bolagen valt att redovisa. Det kan dock konstateras att investerares/analytikers behov av relevant information inte nödvändigtvis ligger i antalet frivilliga upplysningar, utan snarare relevansen för användaren.

6.2 FÖRSLAG PÅ FORTSATT FORSKNING

Utifrån uppsatsens slutsatser har ett antal intressanta förslag formulerats som skulle kunna vara intressant för fortsatt forskning inom området frivilliga upplysningar och kvartalsrapporter. Förslagen syftar till att inspirera läsare att fortsätta studera IAS 34 Delårsrapporter och frivilliga upplysningar.

- Att fortsätta studien genom att utvidga undersökningsområdet till hela NASDAQ OMX Stockholmsbörsen för att finna mönster och avvikelser mellan large, mid och smallcap listorna.
- Att gå djupare in i företag som är avvikande och göra en kvalitativ undersökning för att försöka förstå varför de valt att upplysa mer detaljerat än vad IAS 34 Delårsrapporter och normgivningen kräver.
- Att genom en kvalitativ studie undersöka om frivilliga upplysningarna har någon påverkan på bolagens aktiekurs eller värdering. Man skulle även kunna undersöka om investerare/analytiker anser att upplysningarna som lämnas genom kvartalsrapporterna är relevanta, eller om de saknar någon typ av information.
- En studie liknande vår där hela Stockholmsbörsen inkluderas och där lika många företag inom varje bransch väljs ut oberoende av lista, för att på så sätt få en bättre vetenskaplig grund att stå på när det empiriska materialet analyseras.
- En intressant fortsättning skulle även kunna vara att dela upp företagen baserat på omsättning. Därefter undersöka eventuella likheter och olikheter i frivilliga upplysningar.

7. REFERENSER

Artiklar och tidskrifter

Adhikari, Ajay., Tondkar, Rasoul H (1992). *Environmental factors influencing accounting disclosure requirements of global exchanges*. Journal of International Financial Management and Accounting. Vol.4 Tillgänglig: Business Source Premier.

Beretta, Sergio., Bozzolan, Saverio (2004). *A framework for the analysis of firm risk communication*. The International Journal of Accounting. Vol.39 Tillgänglig: ScienceDirect.

Chang, J (1998). *The decline in value relevance of earnings and book values*. Working paper, University of Pennsylvania, Philadelphia, PA.

Chungh, Lal C., Meador, Joseph W (1984). *The stock valuation process: The analysts view*. Financial Analysts Journal. Vol.40 Tillgänglig: Business Source Premier.

Healy, Paul M., Palepu, Krishna G (1995). *The challenges of investor communications: the case of CUC - International, Inc.* Journal of Financial Economics. Vol.38 Tillgänglig: Business Source Premier.

Healy, Paul M., Palepu, Krishna G (2001). *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*. Journal of Accounting and Economics. Vol.31 Tillgänglig: ScienceDirect.

Kainz Rognerud, Knut (2004). *Snabba klippen på väg ut*. Publicerad: Dagens Nyheter, 12 juni 2004 Tillgänglig: Afförsdata.

Kamran, Ahmed., Courtis, John K (1999). *Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis*. British Accounting Review Vol.31 Tillgänglig ScienceDirect.

Kanto. J. Annti., Schadéwitz J. Hannu (2003). *Impact of nonearnings disclosure on market risk: evidence with interim reports*. Applied Financial Economics. Vol.31 Tillgänglig: Business Source Premier.

Lev, Baruch., Thiagarajan, S. Ramu (1993). *Fundamental information analysis*. Journal of Accounting Research. Vol.31 Tillgänglig: Business Source Premier.

Lundberg, Eleonore., Svensson, Sofia (2003). *Optimal extern rapportering: Med vilket intervall bör börsnoterade företag förmedla information till sina externa intressenter?* Blekinge Tekniska Högskola, Institutionen för Ekonomi, Management och Samhällsvetenskap. Tillgänglig uppsatser.se.

Miller, G (1999). *Earnings performance and discretionary disclosure*. Unpublished working paper, Harvard University.

Miller, G., Piotroski, J (2000). *The role of disclosure for high book-to-market firms*. Unpublished working paper, Harvard University.

Pownall, Grace., Waymire, Gregory (1989) *Voluntary disclosure credibility and securities prices: evidence from management earnings forecasts*. Journal of Accounting Research. Vol.22 Tillgänglig: Business Source Premier.

Schadewitz, Hannu J., Kanto, Antti J., Kahra, Hannu A., Blevins, Dallas R (2000). *Desired vis-à-vis required interim disclosures*. Journal of Financial Regulation and Compliance. Vol.8 Tillgänglig: Emerald.

Skinner, Douglas J (1994). *Why firms voluntarily disclose bad news*. Journal of Accounting Research. Vol.32 Tillgänglig: Business Source Premier.

Solomon, Jill. F., Solomon, Aris., Norton, Simon D., Joseph, Nathan L (2000). *A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform*. British Accounting Review. Vol.32 Tillgänglig: ScienceDirect.

Trueman, Brett (1986). *Why do managers voluntarily release earnings forecasts?* Journal of Accounting and Economics. Vol.8 Tillgänglig: ScienceDirect.

Wagenhofer, Alfred (1990). *Voluntary disclosure with a strategic opponent*. Journal of Accounting and Economics. Vol.12 Tillgänglig: ScienceDirect.

Waymire, Gregory (1984). *Additional evidence on the information content of management earnings forecasts*. Journal of Accounting Research. Vol.22 Tillgänglig: Business Source Premier.

Weisbach, Michael S. (1988). *Outside directors and CEO turnover*. Journal of Financial Economics. Vol.20 Tillgänglig: ScienceDirect.

Böcker

Andersen, Ib. (1998). *Den uppenbara verkligheten: Val av samhällsvetenskapliga metoder* (1:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

FAR SRS (2010). *IFRS-volymen 2010* (4:e uppl.). Stockholm: FAR SRS förlag.

Hendriksen, Eldon S., Van Breda, Michael (1992). *Accounting Theory* (5:e uppl.). Boston: McGraw-Hill.

Holme, Idar Magne., Solvang, Bernt Krohn (1997). *Forskningsmetodik: Om kvantitativa och kvalitativa metoder* (2:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Malmqvist, Peter (1999). *Tendenser i börsbolagens delårsrapporter* (1:a uppl.). Stockholm: OM Stockholmsbörsen AB.

Marton, Jan., Lumsden, Marie., Lundqvist, Pernilla., Petterson, Anna Karin., Rimmel, Gunnar (2010). *IFRS - i teori och praktik* (2:a uppl.). Stockholm: Bonnier Utbildning.

Merriam, Sharan. B. (1994). *Fallstudien som forskningsmetod* (1:a uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Patel, Runa., Davidson, Bo. (2003). *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning* (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Smith, Dag (2006). *Redovisningens språk* (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Strömqvist, Siv. (2006). *Uppsatshandboken* (5:e uppl.). Uppsala: Hallgren & Fallgren Studieförlag AB.

Thomasson, Jan., Nillson, Sven-Arne., Carlsson, Jörgen (2011). *Extern redovisning och finansiell analys* (13:e uppl.). Malmö: Liber.

Lagstiftning

Årsredovisningslag (1995:1554), Justitiedepartementet, 1995-12-14 .

Lag (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, Finansdepartementet, 1996-01-01.

Lag (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, Finansdepartementet, 1993-01-01.

Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, Finansdepartementet, 2007-11-01.

Internet

Businessdictionary.com. (2011) What is a stakeholder? definition and meaning <http://www.businessdictionary.com/definition/stakeholder.html> (Hämtad: 2010-05-27).

Investopedia.com. (2011) What Does *Guidance* Mean? <http://www.investopedia.com/terms/g/guidance.asp> (Hämtad: 2010-05-27).

Aktieskolan.se. (2009) Aktielista <http://www.aktieskolan.se/pages/aktielista.php?select=aktieskola> (Hämtad: 2010-05-27).

Regelverk och standarder

IAS 34 Delårsrapportering, International Accounting Standard , 2009, IFRS, IASB.

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden (2009). *Självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden*. Elanders.

Näringslivet och förtroendet, SOU 2004:47 (2004). Statens offentliga utredningar (SOU), Förtroendekommittén Finansdepartementet.

Stockholmsbörsens Noteringsavtal (2003). OMX Stockholmsbörsen AB. Utgiven: 2003-09-01.

Regelverk för emittenter - NASDAQ OMX Stockholm (2010). NASDAQ OMX Stockholm. Utgiven: 2010-07-01.

NBK (Näringslivets Börskommitté) (2000). *Regler rörande köp och försäljning av egna aktier* (2000) (Elektronisk) Tillgänglig: <http://www.naringslivetsborskommitte.se/regler.html>

NBK (Näringslivets Börskommitté) (2002). *Regler angående information om ledande befattningshavares förmåner* (2002) (Elektronisk) Tillgänglig: <http://www.naringslivetsborskommitte.se/regler.html>

Årsredovisningar och kvartalsrapporter

Årsredovisningar för år 2010 för samtliga bolag på NASDAQ OMX Stockholmsbörsens largecap lista.

Kvartalsrapport för perioden januari-mars 2010 (Q1) för samtliga bolag.

Kvartalsrapport för perioden januari-september 2010 (Q3) för samtliga bolag.

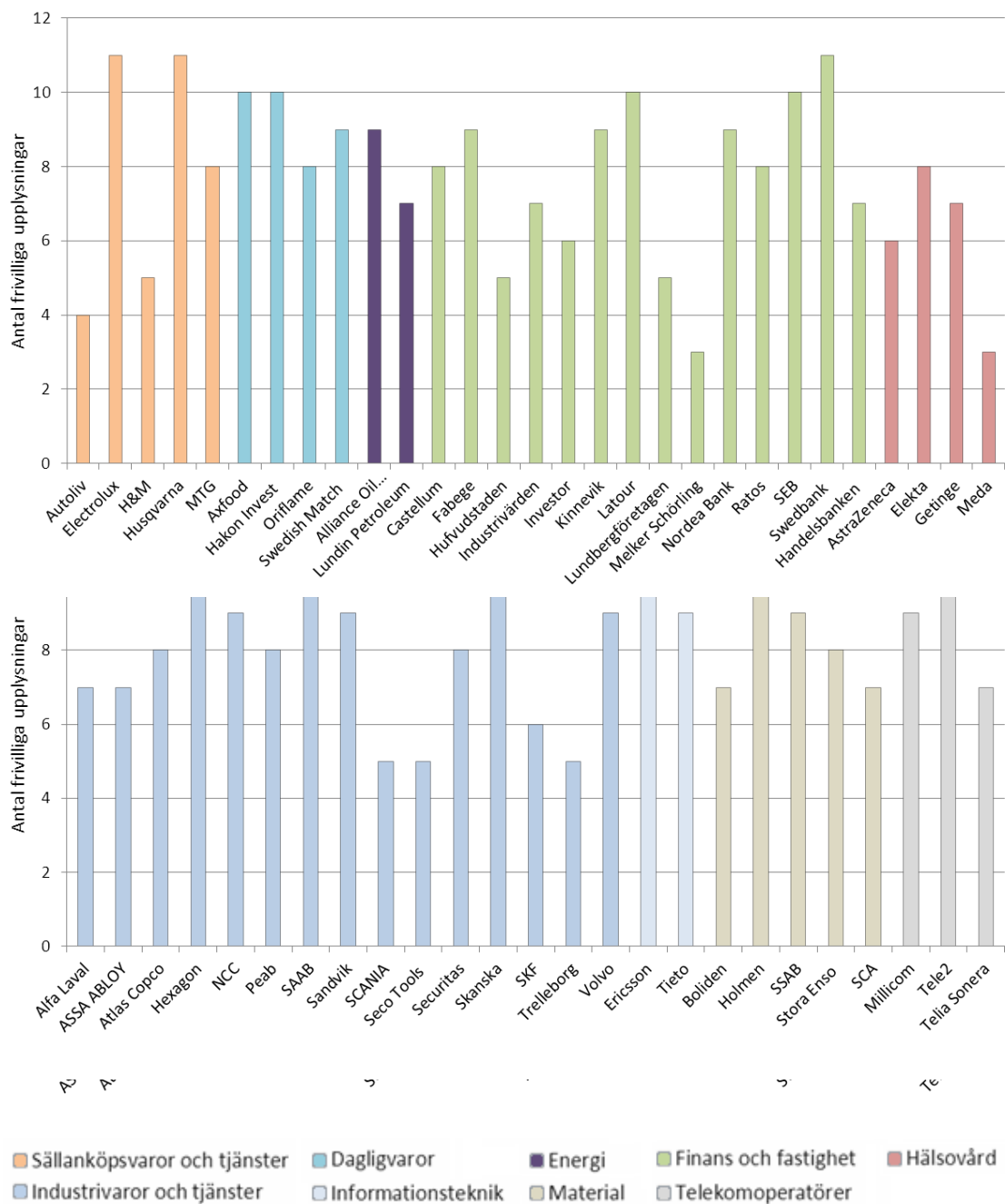
8. BILAGOR

BILAGA 1 – SAMMANFATTNING AV FORMKRAV ENLIGT NOTERINGSAVTAL

(OMX Stockholmsbörsen noteringsavtal , s.4-7 , 2003)

- Varje bokslutskommuniké och delårsrapport skall inledas med en redovisning i punktform där bolagets nettoomsättning, resultat efter skatt och resultat per aktie skall framgå. Informationen skall avse delårsperioden med jämförelsetal för föregående års delårsperiod. Det skall även framgå vem eller vilka som avgivit rapporten och uppgift skall lämnas om bolagets fullständiga firma, adress, telefonnummer, hemsida och organisationsnummer.
- Resultaträkning i sammandrag för räkenskapsåret respektive delårsperioden och det senaste kvartalet med jämförelsetal för motsvarande perioder närmast föregående räkenskapsår. Resultaten skall belastas med periodernas bedömda skattekostnad.
- Balansräkning i sammandrag per den aktuella rapportperiodens utgång med jämförelsesiffror för närmast föregående räkenskapsårs utgång.
- Kassaflödesanalys i sammandrag för räkenskapsåret respektive delårsperioden med jämförelsetal för motsvarande perioder närmast föregående räkenskapsår.
- Eget kapital i sammandrag under räkenskapsåret respektive delårsperioden med jämförelsesiffror för motsvarande perioder närmast föregående räkenskapsår.
- Förklaringar till utveckling av resultat och ställning under det senaste kvartalet, bl a effekten av väsentliga engångshändelser.
- Nettoresultat per aktie före och efter utspädning för räkenskapsåret respektive delårsperioden och det senaste kvartalet med jämförelsetal för motsvarande perioder närmast föregående räkenskapsår.
- Uppgift om antalet utestående och egna aktier vid rapportperiodens utgång samt genomsnittligt antal utestående aktier för räkenskapsåret respektive delårsperioden och det senaste kvartalet med jämförelsesiffror för motsvarande perioder föregående räkenskapsår.
- Delårsrapport skall lämnas kvartalsvis och det skall av rapporten framgå om bolagets revisorer genomfört en översiktlig granskning eller ej.
- Har incitamentsprogram förändrats så att information i årsredovisning är inaktuell skall ändringen offentliggöras i nästföljande delårsrapport.
- Delårsrapporterna skall offentliggöras senast inom två månader från utgången av rapportperioden.
- Om framtidsinriktad information lämnas skall samtidigt framgå vilken motsvarande information som lämnades i föregående rapport liksom eventuella förändringar som offentliggjorts sedan föregående rapport.
- Uppgift om när nästa delårsrapport eller bokslutskommuniké beräknas bli offentliggjord.

BILAGA 2 - ÖVERBLICK FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR PER BOLAG



BILAGA 3 - SAMMANDRAG AV CHECKLISTAN FÖR IAS 34 "KRAV I DELÅRSRAPPORTER" OCH FÖRSTA UNDERSÖKNINGSMALLEN FRVILLIG INFOMRATION Q1 OCH Q3

	Auditix	Enrolux	Hermes & Maninze	Hotspirena	Modern Times
IAS 34:s krav i delårsrapporter					
Förkortad rapport över finansiell ställning	X				X
Förkortad rapport över totalt resultat	X				X
- En enskild rapport i sammandrag, eller	X				
- En separat rapport över totalresultat i				X	
sammandrag, och en i rapport över totalt sammandrag					
Förkortad rapport över förändringar i eget kapital för perioden					X
Förkortad rapport över kassaflöden för perioden	X				X
Vissa Upplysningar i noter					
Används IAS 1 Istället för IAS 34					
En koncernredovisning	X				X
Upplysningskrav av väsentliga händelser och transaktioner					
Vilka redovisningsprinciper som används och om ändringar har gjorts					X
Förklarande kommentarer om fluktuationer under delårsrapporterna	X				X
Poster som påverkar resultatet					
Förändringar av uppskattade belopp gentemot tidigare räkenskapsår					
Återköp, utfärdande och betalningar av lån och aktier	X				X
Utdelningar (totalt eller per aktier) separat för stamaktier och övriga aktier	X				X
Jämförande information för närmast föregående årsredovisning					
Rapport över finansiell ställning (Balansräkning) per den aktuella delårsperiodens slut	X				X
och jämförande information för närmast föregående räkenskapsår					
Rapport över totalresultat (Resultaträkning) för den aktuella delårsperioden					
och ackumulerat för det aktuella räkenskapsåret hittills, med jämförande rapporter	X				X
över totalresultat för motsvarande delårsperioder under (aktuell period och hittills					
under året) närmast föregående räkenskapsår					
En rapport över ackumulerade förändringar i eget kapital för perioden hittills under					X
året, med jämförande information för motsvarande period närmast föregående räkenskapsår.					
En rapport över kassaflöden avseende perioden hittills under räkenskapsåret,	X				X
med jämförande information för motsvarande period närmast föregående räkenskapsår.					
Noteringsavtal för Stockholmsbörsen					
Resultaträkningen i sammandrag för räkenskapsårets respektive delårsperioden och	X				X
de senaste kvartalet för motsvarande perioder närmast föregående räkenskapsår					
Balansräkning i sammandrag med jämförelsetal från närmast föregående räkenskapsår	X				X
Egetkapital i sammandrag med jämförelse från närmaste räkenskapsår					X
Nettoreultat per aktier före eller efter utspädning för räkenskapsår respektivedelårsrapport					X
kvartalsrapport med jämförelsetal för motsvarande perioder och närmaste räkenskapsår					X
Uppgifter om antalet utestående och egna aktier vid rapportperiodens utgång...	X				X
med jämförelsetal för motsvarande perioder och senaste räkenskapsår					
Förklaringar till utveckling av resultat och ställning under det senaste kvartalet	X				X
Delårsrapport skall lämnas kvartalsvis och det ska framgå om revisions har granskat eller ej					X
Vissa bokslutskommuniké och delårsrapport ska inlämnas med en redovisning i punktform	X				X
eller motsamsättning, resultat efter skatt och resultat per aktie skall framgå etc.					
Har incitamentsprogram förändrats ska de framgå och förändringen ska offentliggöras					X
i nästföljande delårsrapport					
Bokslutskommuniké och delårsrapporterna ska offentliggöras senaste två månader					
efter utgången rapportperiod					
Om framtidsinriktad information lämnats skall det samtidigt framgå vilken motsvarande					
som lämnades i föregående rapport liksom eventuella förändringar som har offentliggjort	X				X
sedan föregående rapport					
Uppgifter om när nästa delårsrapport eller bokslutskommuniké beräknas offentliggöras	X				X

	Health Care					
	Astra zenica		Elika		Meda	
Frivilliga upplysningar Q1 och Q3						
Kvartalsrapporter	Q1	Q3	Q1	Q3	Q1	Q3
Kommentar från VD	x	x	x	x	x	x
Kommentar om framtidsutsikter	x	x	x	x	x	x
Beskrivning av företagets verksamhet	x	x				
IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporten						
Information om moderbolagets finansiella ställning					x	x
- Utökad presentation av moderbolaget			x	x	x	x
Information om anställda			x	x		
Aktieägarinformation						
Miljöpåverkan och hållbarhet						
Utökad information kring bolagets affärsområden	x	x	x	x	x	x
- Utökad detaljering av affärsområdena	x	x	x	x		
- Utökade information av produkter	x	x				
Information om valutakurser			x			
Grafiska illustrationer						
Historisk information för fler än två räkenskapsår			x	x	x	x
Legala tvister som inte är eventalförpliktelser	x	x				
Nyckeltal			x	x	x	x
- Mindre omfattning av nyckeltal,						x
- Större omfattning av nyckeltal			x	x	x	x
Information om genomförd revisorsgranskning	x	x				x
Information press och analytiker konferens					x	x

BILAGA 4 - SLUTGILTIGT UNDERSÖKNINGSMATERIAL

Denna mall stod till grund för den slutgiltiga undersökningen.

Slutgiltiga undersökningmaterialet	Själlankörsvarer		Dagligvarer		Energ		Frens och fastighet		Hälsövärd		Industrivaror och tjänster		Inform		Material		Telekomop																						
<i>Privileged upplysningar</i>	4	11	5	11	8	10	10	8	9	9	8	9	5	7	6	8	7	3	7	7	8	11	9	8	10	6	5	9	11	9	7	11	9	8	7	9	10	7	
Kommentar från VD	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Beskrivning av företagets verksamhet	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
IAS 1 liknande utformning av kvartalsrapporten	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Information om moderbolagets finansiella ställning	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Utökad information kring bolagets affärsområden	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Information om anställda	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Aktiegarinformation	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Miljöpåverkan och hållbarhet	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lagbda tvister som inte är eventualförpliktelser	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Nyckeltal	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Historisk information för fler än två räkenskapsår	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Information om valutakurser	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Grafiska illustrationer	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Information om genomförd revisionsgranskning	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Information press och analytiker konferens	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Förändringar mellan kvartalen	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x