



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

KANDIDATUPPSATS INOM
EXTERNREDOVISNING
HÖSTTERMINEN 2012

HANDLEDARE
ANDREAS HAGBERG

Kristoffer Ehn

Andreas Östman

Kreditgivares reaktioner vid nedskrivning av goodwill

- En kvalitativ studie om effekter, tolkningar och signalvärde -

Sammanfattning

Den växande posten goodwill har påverkat sammansättningen av svenska företags balansräkningar. En viktig förklaring till denna utveckling är att övervärden vid förvärv inte har identifierats samtidigt som nedskrivningstakten har varit låg. För en kreditgivare torde utvecklingen vara intressant eftersom goodwill, till skillnad från andra tillgångar, inte är enskilt identifierbar. Detta kan påverka låneavtalets utformning, där en stor del av kreditgivarens och låntagarens rättigheter och skyldigheter framgår. Mot bakgrund av detta har denna uppsats undersökt hur en kreditgivare uppfattar goodwill vid kreditbeslut och hur denne reagerar på en nedskrivning av goodwill.

För att uppnå syftet, en kreditgivares reaktion på nedskrivning, har tolkningar av låneavtal används för att uttrycka en kreditgivares uppfattning och reaktion. Studiens förhoppning är att bidra till en ökad förståelse av ämnesområdet som helhet och i synnerhet vilka direkta effekter, tolkningar och signalvärden en kreditgivare tillskriver en nedskrivning av goodwill. Den tidigare forskningen om kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning av goodwill är knapphändiga. För att hantera det har utmärkande drag för kreditgivare, goodwill som tillgångsslag och relevanta moment i nedskrivningsprövningen i IAS 36 behandlats. Som hjälp för att besvara frågeställningarna har tre intervjuer med kreditgivare genomförts.

Intervjuerna har visat att goodwill vid ett kreditgivningsbeslut är omgärdat av viss problematik. Detta kommer b.l.a. till uttryck genom att kreditgivare föredrar materiella tillgångar framför goodwill och att risken ökar om låntagaren har en stor post goodwill. Enligt författarnas mening ligger en stor del av förklaringen i de egenskaper som tillskrivs goodwill i IAS 38 och IFRS 3. Trots det visar underlaget att ingen av kreditgivarna finner det motiverat att på ett direkt sätt öka inflytandet och minska risken genom att utforma en särskild covenant som behandlar goodwill. Angående kreditgivares reaktioner har det framkommit att de direkta effekterna är att kreditgivare vill skaffa sig visshet om anledningen till nedskrivningen. Vidare har det framkommit, aningen förvånande, att en nedskrivning kan tolkas som att låntagaren är öppen om den ekonomiska situationen. Enligt författarnas mening kan det tyda på att kreditgivarna är medvetna om risken för opportunistiskt beteende vid nedskrivningsprövningen, men verkar samtidigt bedöma det som mindre troligt. Till sist har det visats att signalvärdet är beroende av anledningen till nedskrivningen. Vid ett gynnsamt förvärv är signalvärdet vid en nedskrivning mer positivt än vid den omvända situationen.

Begrepp och förkortningar

Covenant	En covenant är ett finansiellt eller icke-finansiellt åtagande uppställt av en kreditgivare som inte sällan är relaterat till att finansiella nyckeltal skall vara inom vissa intervaller. Konsekvenserna av ett avtalsbrott bestäms i det enskilda fallet.
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, d.v.s. rörelseresultat före räntor, skatt, nedskrivningar och avskrivningar.
FASB	Financial Accounting Standards Board.
<i>SFAS 141</i>	Statement of Financial Accounting Standards 141 om Rörelseförvärv.
<i>SFAS 142</i>	Statement of Financial Accounting Standards 142 om Goodwill och och immateriella tillgångar.
IASB	International Accounting Standards Board.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
<i>IFRS 3</i>	International Financial Reporting Standards om Rörelseförvärv.
<i>IAS 36</i>	International Accounting Standards om Nedskrivningar.
<i>IAS 38</i>	International Accounting Standards om Immateriella tillgångar.
Kreditgivare	Svenska bankaktiebolag som lånar ut pengar till en juridisk person som omfattas av IASB:s standarder.
Låntagare	Den juridiska person som är motparten till en kreditgivare och som omfattas av IASB:s standarder.
Principal-agent problemet	I detta sammanhang avses de intressekonflikter som kan uppkomma mellan en principal (kreditgivare) och en agent (låntagare). Agenten har i regel mer kunskap än principalen och kan således dra nytta av det.
<i>Agentkostnader</i>	För att förhindra intressekonflikter regleras ofta relationen genom ett kontrakt. Vid detta kontraktbildande uppstår det sedermera agentkostnader.

Innehållsförteckning

1. INLEDNING	5
1.1 BAKGRUND	5
1.2 PROBLEMDISKUSSION.....	6
1.3 SYFTE OCH BIDRAG.....	7
1.4 AVGRÄNSNING	7
1.5 DISPOSITION.....	7
2. METOD	8
2.1 INLEDANDE NOTERINGAR	8
2.2 METODVAL OCH ANGREPPSÄTT	8
2.2.1 Val av intervjupersoner.....	9
2.2.2 Intervjuguide.....	10
2.2.3 Presentation av datainsamlingen.....	11
2.3 METODKRITIK	11
3. REFERENSRAM	13
3.1 FÖRKLARING AV REFERENSRAM.....	13
3.2 TIDIGARE FORSKNING	13
3.3 KREDITGIVARE SOM INTRESSENT	14
3.3.1 Covenanter	15
3.4 GOODWILL.....	16
3.4.1 Utveckling av goodwill i svenska företag.....	17
3.5 NEDSKRIVNING AV GOODWILL ENLIGT IAS 36.....	18
3.5.1 Signalvärde vid nedskrivning av goodwill.....	19
4. PRESENTATION AV INTERVJUER	20
4.1 INLEDANDE NOTERINGAR	20
4.2 KREDITGIVNING OCH GOODWILL	20
4.3 GOODWILL OCH COVENANTER	21
4.4 EFFEKTER OCH SIGNALVÄRDE VID NEDSKRIVNING	22
4.5 YTTRELLIGARE SYNPKUNKTER	24
5. ANALYS.....	25
5.1 FÖRKLARING AV ANALYS.....	25
5.2 KREDITGIVNING OCH GOODWILL	25
5.2 GOODWILL OCH COVENANTER	27
5.3 EFFEKTER OCH SIGNALVÄRDE VID NEDSKRIVNING	30
6. SLUTSATS	33
6.1 AVSLUTANDE REFLEKTIONER	34
6.2 FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING	35
7 LITTERATURFÖRTECKNING	36

1. Inledning

1.1 Bakgrund

I allmänt språkbruk är något relevant om det är *av betydelse i sammanhanget* medan något är irrelevant om det är *utan betydelse i sammanhanget* (SAOB, 2012). Inom den externa redovisningen har relevant redovisning historiskt sett haft en underordnad betydelse i förhållande till tillförlitlig redovisning. I och med IASB inträde som normgivaren betonades att redovisningen ska vara både tillförlitlig och relevant, men att relevans är redovisningens primära syfte (Rehnberg, 2012). Med andra ord är det viktigt att de finansiella rapporterna underlättar en användares bedömning av ett företags ställning (Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, 2010).

Utifrån ett användarperspektiv var detta ett paradigmskifte. Den förändrade teoretiska ansatsen uttryckts bland annat genom en utvidgning av tillämpning av värdering till verkligt värde i IASB:s standarder. En av de mest omdebatterade förändringarna har blivit att goodwill ska testas för nedskrivning för att undvika den godtycklighet som den tidigare avskrivningsmetoden ansågs ge upphov till (IASB, 2005). Metoden med verkligt värde ska, enligt dess förespråkare, bättre spegla verkligheten och bidra med ökad insyn för de olika intressenterna (Jarva 2009, Laux & Leuz 2009, Barlev & Haddad 2003).

Som ett led för att bedöma ett bolags finansiella ställning är det viktigt att de finansiella rapporterna är relevanta och tillförlitliga (Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, 2010). Utifrån ett kreditgivarperspektiv är det betydelsefullt att låntagaren kan fullgöra låneförbindelsen och att det finns betryggande säkerheter, 2 kap. 13 § Bankrörelselagen (1987:617). Detta kommer ofta till uttryck genom att kreditgivare fokuserar på företagens *kassaflöde* och *skuldsättningsgrad* (Andrén et al 2003, Hedman 1995). Utifrån ett aktieinvesterperspektiv handlar det däremot främst om att undersöka om man ska köpa, sälja eller behålla aktier i företaget (Hansson et al, 2006). Aningen schematiskt kan det således konstateras att aktieägare främst har ett intresse av att analysera lönsamhet och tillväxt utifrån resultaträkningen medan kreditgivare har ett större intresse av balansräkningens sammansättning. En avgörande anledning till denna skiljelinje är att en kreditgivare kräver säkerhet för sina lån medan en aktieinvestor inte gör det. För en kreditgivare är det således viktigt att balansräkningens poster kan identifieras och värderas på ett korrekt sätt, då detta påverkar den finansiella risken.

Efter införandet av *IFRS 3 – Rörelseförvärv* och förändringarna av *LAS 36 – Nedskrivningar* och *LAS 38 – Immateriella tillgångar* har andelen goodwill i balansräkningen blivit allt större i svenska företag (Hamberg, 2007). En stor del av förklaringen är att övervärden vid förvärv inte har identifierats samtidigt som nedskrivningstakten har varit låg. Detta har bidragit till att posten goodwill vuxit kraftigt i balansräkningen. År 1996 utgjorde goodwill i genomsnitt 10 % av det egna kapitalet medan genomsnittet 2011 var 40 % (Malmqvist, 2011). Detta har skapat en ny situation för kreditgivare eftersom en kraftig nedskrivning av goodwill urholkar det egna kapitalet på ett sätt som tidigare var främmande.

1.2 Problemdiskussion

Analytiker har liknat den ständigt ökande goodwillposten i balansräkning med en *tickande bomb* (Gauffin & Wallén, 2011). Diskussionen har dels handlat om bristande identifiering av övervärden vid förvärvskalkylering och dels den möjlighet till redovisningsmanipulation som IASB:s principstyrda regelverk kan ge upphov till. Den nuvarande nedskrivningstakten av goodwill i Sverige är cirka 1 % årligen, vilket innebär att goodwill numera har en *teoretisk livslängd* på 100 år, trots de senaste årens dystra ekonomiska klimat (Gauffin & Wallén, 2011). Forskning har visat att nedskrivningstakt med IASB:s regelverk är betydligt långsammare än innan implementeringen 2005 (Hamberg, 2007).

Effekterna av en nedskrivning av goodwill påverkar intressenter till ett företag på olika sätt. De empiriska studier som har genomförts på aktieinvestorer har indikerat att en nedskrivning av goodwill inte har särskilt stor betydelse för en investerare (bl.a. Elwin 2008, Hirschey & Richardson 2003). En anledning är att marknaden redan innan nedskrivningen har anpassat sig. Dessutom påverkas inte kassaflödet av en nedskrivning. De direkta effekterna av en nedskrivning är ofta att aktiekursen faller (Mintz 2009, Rees et al 1996, Elliott & Shaw 1988). Dock bör det poängteras att utvecklingen per automatik inte behöver vara negativ, utan kan ha omvänd effekt beroende av marknadens förväntningar. Förutom påverkan på aktiekursen kan en nedskrivning signalera något om bolagets finansiella ställning till investerare (Brütting, 2011).

Till skillnad från aktieinvesterperspektivet är däremot den tillgängliga forskningen av direkta effekter och signalvärden för kreditgivare vid en nedskrivning betydligt mer knapphändig (Brütting, 2011). Mintz (2009) konstaterar att en nedskrivning kan vara en händelse som triggar de kontraktuella rättigheterna som finns enligt låneavtalet. Exempelvis kan det innebära en rätt för kreditgivare att höja räntan eller omförhandla låntagarens amorteringsplan. Mintz (2009) uttrycker det som att: *"Write-offs alert lenders that loans are skating on thinner ice and may risk a technical default or a harsh change in terms."* En nedskrivning av goodwill får anses vara en transaktion som kreditgivarna intresserar sig för. Det ger en indikation till kreditgivaren att de noggrant bör studera företagets framtida utveckling (Rehnberg, 2012, Brütting, 2011). En rimlig förklaring till det är att en nedskrivning dels leder till en förändrad kapitalstruktur och dels att årets redovisade resultat, i enlighet med kongruensprincipen, försämras. Dessutom kan en nedskrivning signalera ett opportunistiskt beteende av företagsledningen (Brütting, 2011).

Mot bakgrund av att det verkar finnas incitament till att inte skriva ned goodwill är det intressant att undersöka hur kreditgivare uppfattar goodwill vid ett kreditgivningsbeslut och den påverkan en nedskrivning av goodwill har på en kreditgivare. För en kreditgivare torde detta vara betydelsefullt då det kan påverka analysen av en låntagare. Hur ska en kreditgivare förhålla sig till en tillgång som växer kraftigt och samtidigt inte är enskilt identifierbar? Utifrån ett kreditgivarperspektiv är denna utveckling intressant. Med anledning av detta söker denna studie svar på:

- **Hur uppfattar en kreditgivare goodwill vid ett kreditgivningsbeslut?**
- **Hur reagerar en kreditgivare på en låntagares nedskrivning av goodwill?**

1.3 Syfte och bidrag

Med anledning av svenska företags långsamma nedskrivningstakt av goodwill är syftet med uppsatsen att genomföra en kvalitativ studie om kreditgivares reaktioner vid nedskrivning av goodwill. När en låntagare skriver ned goodwill kan det påverka ett låneavtals utformning och en kreditgivares analys. Mot bakgrund av att en kreditgivare är en viktig intressent till ett företag genom att tillhandahålla lån och andra former av finansiering, finner vi det intressant att studera hur en kreditgivare reagerar i en sådan situation.

Genom att besvara de ovan nämnda frågeställningarna är förhoppningen att studien bidrar till en ökad förståelse av kreditgivares förhållningssätt till goodwill vid ett kreditbeslut och hur de reagerar på en nedskrivning av goodwill. Vidare vill vi att denna studie ska bidra till en djupare insikt om vilka direkta effekter, tolkningar och signalvärden en kreditgivare tillskriver en låntagares nedskrivning av goodwill. Genom att tillämpa ett brett perspektiv på reaktionsbegreppet tror vi att studien kan bidra till att förklara såväl automatiska reaktioner som mer beteendemässiga sådana.

1.4 Avgränsning

Med kreditgivare avses svenska bankaktiebolag. Den avgränsningen innebär att andra kreditgivningsinstitut som sparbanker, medlemsbanker och utländska banker inte studeras.¹ Eftersom denna uppsats behandlar kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning av goodwill är det viktigt att avgränsa vilka låntagare som omfattas. Denna uppsats behandlar endast en kreditgivares reaktion när låntagaren har upprättat sin redovisning i enlighet med IASB:s standarder. Till sist beaktas endast goodwill som uppstått i samband med förvärv (hädanefter goodwill). Med andra ord behandlas inte negativ eller internt upparbetad goodwill.

1.5 Disposition

Dispositionen utgår från trattmetoden där de olika ämnena tematiskt behandlas från ett brett mot ett avsmalnande perspektiv. Uppsatsen inleds med att metoden presenteras, där bl.a. val av angreppssätt, datainsamling och metodkritik diskuteras. I kapitel tre förklaras referensramen, som till stor del är uppsatsens ryggrad. För att förstå en kreditgivares reaktion kommer den teoretiska referensramen, förutom tidigare forskning, utreda vad som utmärker en kreditgivare som intressent, förklara tillgångsslaget goodwill och belysa olika aspekter av nedskrivningsprövningen i IAS 36. Därefter presenteras det insamlade materialet i kapitel fyra. Under analysen, som behandlas i kapitel 5, jämförs det insamlade materialet med referensramen. Till sist sammanfattas de uppnådda resultaten och frågeställningarna besvaras.

¹ De intervjuade är anonymiserade varför kreditgivarbegreppet inte avgränsas mer än så. För vidare diskussion om det se nedan under 2.2.1 och 2.3.

2. Metod

2.1 Inledande noteringar

Utgångspunkten för att finna en lämplig metod har varit de två frågeställningarna i problemformuleringen. Intentionen med den valda metoden är således att den ska fungera som ett hjälpmedel för att förklara hur goodwill uppfattas vid ett kreditbeslut och hur kreditgivare reagerar på en nedskrivning. De två frågeställningarna är av pedagogiska skäl presenterade i kronologisk ordning. Först sker en kreditgivning där det nödvändiga förhållandet mellan kreditgivare och låntagare etableras. Därefter aktualiseras frågan om en kreditgivares reaktion vid en nedskrivning. Med andra ord är frågan om en kreditgivares reaktion vid en nedskrivning bara relevant om det föreligger ett kontraktuellt förhållande mellan parterna. Mot den bakgrunden är det viktigt att konstatera att syftet med uppsatsen är att beskriva hur en kreditgivare reagerar på en låntagares nedskrivning.

Vidare bör det uppmärksammas att delar av låneavtalet används i denna uppsats för att förstå hur en kreditgivare uppfattar goodwill vid kreditgivning och hur de reagerar vid en nedskrivning av goodwill. Anledningen är att vissa avtalsvillkor kan förklara de inbördes parternas rättigheter och skyldigheter. Exempelvis kan utformningen av ett låneavtal spegla en kreditgivares *uppfattning* av en låntagares verksamhet och dessutom kan en låntagares *reaktion* förklaras genom att ett visst handlande av en låntagare leder till en modifikation av låneavtalet. Denna modifikation av avtalet kan således tolkas som en reaktion av kreditgivaren.

2.2 Metodval och angreppssätt

Hur en part reagerar, kreditgivaren, på den andra partens handlande, låntagaren, kan studeras på olika sätt. Inom samhällsvetenskaplig forskning brukar metodvalen indelas i kvantitativ respektive kvalitativ datainsamling.² Både den kvalitativa och kvantitativa metodens syfte är att skapa en förståelse om en forskningsfråga eller en företeelse (Holme & Solvang, 1997). Den grundläggande skillnaden är att den kvalitativa metoden speglar en forskares förståelse av ett fenomen medan den kvantitativa metoden förklarar en företeelse genom att omvandla information till siffror eller mängder (Ritchie & Lewis 2003, Holme & Solvang, 1997). För att besvara denna uppsats frågeställningar anser vi det lämpligt att göra en kvalitativ studie då det metodvalet, i förhållande till en kvantitativ studie, medför en djupare förståelse av ett beskrivet fenomen (Jacobsen 2002, Holme & Solvang 1997). Jacobsen (2002) anför följande: *"En kvalitativ uppläggning är i regel ansedd att få fram hur människor tolkar och förstår en given situation."* Eftersom uppsatsens syfte är att utreda en kreditgivares reaktioner finner vi därför den valda metoden lämplig.

Forskning om kreditgivares reaktioner vid nedskrivning av goodwill är begränsade. Till följd av det har vi valt att fördjupa oss i tre ämnesområden som vi har bedömt relevanta; kreditgivare som intressent, goodwill och nedskrivningsprövning enligt IAS 36. Dessa tre ämnesområden, tillsammans

² Kombinationer av de båda angreppssätten är inte ovanliga.

med tidigare forskning, utgör fundamentet i referensramen och har varit behjälpliga vid insamling av det empiriska materialet. Genom att vi utgår från gällande teori och jämför den med våra observationer kan angreppssättet förklaras som deduktivt (Esaïsson et al, 2012).

Eftersom vår avsikt är att förklara en kreditgivares reaktion vid nedskrivning anser vi det lämpligt att genomföra samtalsintervjuer med kreditgivare. En samtalsintervju utförs oftast genom personliga intervjuer eller via telefon. Denna typ undersökning ger utrymme att registrera svar som är oväntade och enligt Esaïsson et al (2012) passar denna metod bra när det beskrivna ämnesområdet är svårtillgängligt, vilket överensstämmer med uppsatsens problemformulering. I jämförelse med en enkätundersökning ger den valda metoden en möjlighet att ställa mer komplicerade frågor och vid behov ställa följdfrågor. Ett viktigt moment i en samtalsintervju är att skaffa förförståelse om den undersökta företeelsen, vilket har gjorts genom studier av sekundärdata inom de förklarade ämnesområdena (Eriksson & Wiedersheim, 1997 m.fl). Sekundärdata är data som tidigare insamlats för andra syften medan primärdata är den data forskare själva samlar in för ett särskilt syfte (Jacobsen, 1997).

2.2.1 Val av intervjupersoner

Vid val av intervjupersoner har det varit centralt att kreditgivarna erbjuder finansiering till låntagare som redovisar i enlighet med IASB:s standarder. Enligt IAS-förordningen år 2002 ska alla noterade företag upprätta sin koncernredovisning i enlighet med IASB:s standarder. Dessutom kan företag frivilligt ansluta sig till regelverket.

I september 2011 fanns det totalt 114 banker i Sverige (Svenska bankföreningen, 2012). De fyra huvudkategorier av banker på den svenska marknaden är: svenska bankaktiebolag, utländska banker, medlemsbanker och sparbanker. Som ett första urval begränsade vi oss till de 33 svenska bankaktiebolag som finns registrerade på den svenska marknaden (Svenska bankföreningen, 2012). Därefter kontaktade vi ett tiotal av dessa banker via mail, där vi fokuserade på personer som arbetade med företagsfinansiering till medelstora och stora företag eftersom vi förväntade oss att dessa hade störst kunskap om frågeställningarna. En följd av det var att vi ofta blev hänvisade till större bankkontor, och inte sällan fick vi prata med personer som var ansvariga för bankens finansieringsfrågor. Denna process ledde slutligen fram till att vi hittade tre lämpliga intervjupersoner som hade kunskap och tid att besvara våra frågor.

De tre intervjupersonerna är positionerade i Stockholm och Göteborg, och alla har god kunskap om bankens finansieringsfrågor genom att ha ett regionalt ansvar för kreditgivning till medelstora och stora företag. Vidare var avsikten med urvalet varit att välja intervjupersoner med liknande befattningar så att kunskapen i möjligaste mån var likvärdig. Emellertid har kreditgivarna själva, av naturliga skäl, fått välja vem som var mest lämpad att besvara intervjufrågorna. Således kan det konstateras att kreditgivarna i viss mån har påverkat urvalet av intervjupersoner. Någon närmare beskrivning av urvalet, än den ovan nämnda, kommer inte att göras då respondenterna hade önskemål att intervjuerna skulle vara anonyma.

I den teoretiska diskussionen om val av intervjupersoner har McCracken (1988) förklarat att det är viktigt att välja främlingar, ett litet antal och inte ”subjektiva” experter. Det uttrycker att det ska råda vetenskaplig distans mellan forskaren och den intervjuade, att den teoretiska mättnaden är avgörande och inte antalet intervjuade samt att de intervjuade inte ska ha kunskap om företetsen på ett indirekt sätt. Denna studie har i stor utsträckning beaktat det.³

2.2.2 Intervjuguide

Efter att vi hade funnit lämpliga intervjupersoner utformade vi en intervjuguide som ska fungera som ett hjälpmedel vid intervjuerna. Förenklat brukar man dela in frågorna i allmänna och tematiska frågor. De tematiska frågorna är intervjuens viktigaste frågor (Esaïsson et al, 2012). Studien har använt sig av sju frågor som kreditgivarna har fått besvara för att belysa de ovan nämnda frågeställningarna.

INTERVJUGUIDE	
ALLMÄNNA FRÅGOR: KREDITGIVNING OCH GOODWILL	
Fråga 1	Hur uppfattar kreditgivare goodwill vid ett kreditbeslut?
Fråga 2	Hur påverkas riskbedömningen när en låntagare har en stor post goodwill?
TEMA 1: GOODWILL OCH COVENANTER	
Fråga 3	Beaktar ni goodwill, direkt eller indirekt, när ni formulerar <u>covenanter</u> i låneavtal?
Fråga 4	Finns det något samband mellan utformningen av <u>covenanter</u> och storleken på posten goodwill?
TEMA 2: EFFEKTER OCH SIGNALVÄRDE VID NEDSKRIVNING	
Fråga 5	Vilka direkta effekter får en nedskrivning av goodwill för en kreditgivare?
Fråga 6	Hur tolkar ni som kreditgivare en nedskrivning av goodwill och vilket signalvärde finns?
Fråga 7	Hur en nedskrivning olika signalvärde beroende av vilken låntagaren är?

Bild 1. För att besvara den första frågeställningen om kreditgivares uppfattning av goodwill vid en kreditgivningsituation ska ”Allmänna frågor: Kreditgivning och goodwill” och ”Tema 1: Goodwill och covenantater” användas. De allmänna frågorna ska ge en grundläggande förståelse av ämnesområdet medan det första temat är mer detaljerade och ska därmed ge en djupare förståelse. För att besvara den andra frågeställningen om en kreditgivares reaktioner vid nedskrivning av goodwill ska huvudsakligen ”Tema 2: Effekter och signalvärden vid nedskrivning” användas. Den frågeställningen har en mer öppen karaktär varför det är lämpligt att behandla frågan i ett separat frågetema. Dessutom blir dispositionen tydligare då denna händelse ligger kronologiskt senare.

³ Nedan under avsnittet metodkritik 2.4 utvecklas detta mer.

Den första frågan i intervjuguiden ska ge läsaren en grundläggande förståelse om hur goodwill behandlas i en kreditgivningssituation. Genom att frågans karaktär är öppen är förhoppningen att respondenterna på ett välmotiverat sätt ska förklara hur en kreditgivare bedömer goodwill vid ett kreditgivningsbeslut. Den andra frågan är nära förknippad med den första, men behandlar endast goodwills inverkan på riskbedömningen. Bakgrunden till frågan är att goodwill, till skillnad från andra tillgångar, har speciella egenskaper varför vi finner det intressant att utreda hur det påverkar riskbedömningen.

Den tredje frågan, som tillhör det första frågetemat, handlar om speciella avtalsvillkor i låneavtal som kallas covenant. Eftersom en kreditgivare har ett kontraktbaserat förhållande till en låntagare kan en kreditgivares uppfattning komma till uttryck genom utformningen av dessa villkor i låneavtal. Frågans karaktär är relativt teknisk men vår förhoppning är att den ska ge en djupare förståelse av ämnesområdet. Den fjärde frågan har hämtat inspiration från tidigare forskning på området. Förenklat säger studier av Frankel et al (2007) och Beatty et al (2008) att sannolikheten att en kreditgivare utesluter goodwill vid utformning av covenant är mindre om posten goodwill är större. Avsikten är således att utreda om ett liknande samband finns bland de studerade kreditgivarna.

Den femte, sjätte och sjunde frågan tillhör det andra frågetemat. Den femte frågan ska förklara den omedelbara/automatiska effekten av en nedskrivning medan den sjätte frågan ska förklara tolkningar och signalvärden vid nedskrivningar. Den senare frågan ska således belysa en kreditgivares reaktion utifrån ett mer beteendemässigt perspektiv. Den sista frågan, som i stor utsträckning bygger på den föregående frågan, ska utreda om kreditgivare tillskriver en nedskrivning olika signalvärden beroende av vilken låntagaren är.

2.2.3 Presentation av datainsamlingen

Efter att vi hade genomfört intervjuerna sammanställdes intervjuerna skriftligt. Materialet finns presenterat i det fjärde kapitlet utifrån de tre ämnesområdena i intervjuguiden; kreditgivning och goodwill, goodwill och covenant samt effekter och signalvärde vid nedskrivning. Med andra ord har inte intervjuerna presenterats separat. Den valda dispositionen anser vi ger en bättre överblick över det insamlade materialet och dessutom underlättas jämförelser. För att skapa en enhetlig struktur har samma disposition tillämpats under analysen. På grund av att intervjuerna har genomförts anonymt så har kreditgivarna givits beteckningarna A, B och C för att skilja dessa åt.

2.3 Metodkritik

Att minimera problem med en studies giltighet och tillförlitlighet är central inom all samhällsvetenskaplig forskning (Jacobsen, 2002). Att vid en studie mäta en studies giltighet, validitet, är enligt Esaisson et al (2012) det svåraste och det mest centrala problemet inom empirisk samhällsvetenskaplig forskning. Validitetsbegreppet är långt ifrån enhälligt, och i denna studie indelas begreppet i intern- respektive extern validitet. Tillsammans med tillförlitlighet, som förklarar i vilken utsträckning en undersökning är befriad från slumpmässiga eller osystematiska fel, utgör det ett mått på studiens kvalitet.

Intern validitet, överensstämmelse mellan empirin och den teoretiska referensramen, uttrycker resultatens giltighet. För att skapa en hög intern validitet har frågeställningarna utformas efter den befintliga referensramen och vid intervjun har det i stor utsträckning ställts öppna frågor. Den omständigheten att studien bland annat försöker utreda hur de utformar delar av sina låneavtal kan vara en begränsad faktor vid intervjutillfället eftersom det i regel är privat dokumentation mellan kreditgivaren och låntagaren. Detta är ett svårhanterbart problem, och kan ha påverkat innehållet i empirin.

Vidare har det framkommit att kreditgivares reaktioner skiljer sig åt. En vanlig invändning är att olika beskrivningar av ett fenomen vid en kvalitativ analys medför en lägre validitet. Jacobsen (2002) förklarar i anknytning till det: *"Det kan vara ett precis lika gott tecken på giltighet att vi får olika beskrivningar av ett fenomen."* Olika beskrivningar tyder endast på skilda tolkningar. Den kontextuella förklaringen till det kan vara att kreditgivarna dels har olika inställningar till ämnesområdet och dels har olika kategorier av låntagare. Huruvida studien har intervjuat ett tillräckligt antal respondenter och uppnått teoretisk mättnad är svårbedömt. Vi anser att det finns indikationer på det då andelen ny information avtog efter den tredje intervjun.

Extern validitet, i vilken mån en undersökning är generaliserbar, är inte huvudsyftet med en kvalitativ undersökning. Däremot går det att generalisera från empiri- till teoriplan, vilket denna studie gör under analysen (Jacobsen, 2002). Utöver detta gör studien inget ytterligare anspråk på generaliserbarhet inom det valda ämnesområdet.

Tillförlitlighet, reliabilitet, bedöms som hög. Den omständigheten att de intervjuade är anonyma kan medföra att en studie blir mindre trovärdig (Esaïsson et al, 2012). Som tidigare konstaterat bygger en del av frågorna på privat dokumentation, vilket gör det mer lämpligt att intervjua anonymt. Detta leder till, förutom att man beaktar de intervjuades intresse, också till en mer en fullständig datainsamling då sanningshalten – under de givna förutsättningarna – bedöms som högre. Dessutom bygger en intervjuundersökning inte på källkritik utan på att komma nära en intervjupersons tankevärld. Med andra ord anser vi inte att anonymitet är ett problem.

Den omständigheten att kreditgivarna har påverkat urvalet av intervjupersoner kan påverka tillförlitligheten. I sammanhanget bör det beaktas att möjligheten att undvika den effekten är nästintill omöjlig då samtalsintervjuer bygger på frivillighet. Vidare får man anta att de av kreditgivarna utsedda personerna besitter den nödvändiga kompetensen för att besvara frågorna. Vår uppfattning är att de intervjuade har den efterfrågade kompetensen med tanke på att de har ett regionalt ansvar för kreditgivning till medelstora och stora företag.

Till sist kan det konstateras att det inte är helt ovanligt att den som undersöker påverkar respondenten i någon riktning, s.k. undersökareffekt. Det går inte helt att värja sig för en sådan effekt eftersom det krävs två undersökningar med liknande resultat för att fullständig trovärdighet ska uppnås (Jacobsen, 2002). Förutom att vara öppna och låta de intervjuade föra samtalen har det vid intervjutillfället, medvetet givits en kort bakgrundsbeskrivning av problemformuleringen för att i minsta möjliga mån påverka de intervjuade.

3. Referensram

3.1 Förklaring av referensram

Referensramen innehåller delar, som vi anser är nödvändiga, för att förstå frågeställningarna och hur man ska tolka resultaten av studien. Referensramen är indelad i fyra avsnitt. Först behandlas tidigare forskning som påvisar sambandet mellan å ena sidan utformningen av covenanter respektive goodwill och nedskrivning å andra sidan. Därefter följer ett avsnitt som förklarar vad som utmärker en kreditgivare som intressent och en fördjupning om covenanter i låneavtal. Vi anser att det avsnittet bör behandlas tidigt så att det blir lättare att förstå den tidigare forskningen.

Det efterföljande avsnittet förklarar innebörden av goodwill och redogör för utvecklingen av tillgångsslaget i svenska företag. Det sista avsnittet behandlar nedskrivningsprövningen enligt IAS 36. Förutom att förklara teknikaliteter av regelverket lyfts det också fram delar av den akademiska debatt som menar att nedskrivningsprövningen ger företagsledningen/låntagaren ett stort tolkningsutrymme. Den sista delen under det avsnittet behandlar allmän signalvärdesteori inom företagsekonomi och en mer anpassad sådan baserad på nedskrivning av goodwill. Vår avsikt är att avsnittet ska medföra en förståelse om möjliga tolkningar av en nedskrivning av goodwill.

3.2 Tidigare forskning

Den tidigare forskningen av kreditgivares reaktioner på en nedskrivning av goodwill är ytterst begränsad. Brütting (2011) konstaterar: *”Only a few studies address the role of goodwill for covenants and none test the direct response of lenders to goodwill impairment (such as for example restrictions of lending, change in covenants or penalties)”*. Däremot är den tillgängliga forskningen enade om att en nedskrivning är intressant då det indikerar något om ett företags ställning (Rehnberg 2012, Brütting 2011). Dessutom kan det tyda på opportunistiskt beteende⁴ av företagsledningen (Brütting, 2012). Eftersom en kreditgivare har ett utpräglat kontraktbaserat förhållande kan en del av en kreditgivares uppfattning och reaktioner uttryckas genom låneavtalens utformning. På grund av avsaknaden av tidigare forskning kommer utformningen och utvecklingen av covenanterna att användas för att uttrycka en långgivares förhållningssätt och reaktion på en nedskrivning av goodwill.

Frankel et al (2007) har genomfört en studie som dels behandlar utformning av finansiella covenanter och dels utvecklingen av finansiella covenanter sedan implementeringen av FASB:s standarder SFAS 141 och 142 i USA, som i allt väsentligt motsvarar IFRS 3 och IAS 36.

⁴ Med opportunistiskt beteende avses i allmänhet en anpasslighet efter det för tillfället rådande omständigheterna. En nedskrivning ska i ideala fall reflektera den faktiska värdenedgång av en tillgång och i detta sammanhang avser Brütting (2011) att det kan finnas andra incitament som kan styra företagsledningen. Brütting (2011) via bl.a. Carlin & Finch (2010) menar att de subjektiva bedömningarna vid nedskrivningsprövningen enligt IAS 36, bl.a. val av diskonteringsränta, kan leda till ett opportunistiskt beteende av företagsledningen. För vidare förklaring se avsnitt 3.5 nedan.

För det första beaktar studien förekomsten av *net-worth covenants*⁵ respektive *tangible net-worth covenants*⁶ i olika låneavtal. Till skillnad från en tangible net-worth covenant påverkas en net-worth covenant av en nedskrivning av goodwill, vilket kan innebära ändrade avtalsvillkor för låntagaren. Frankel et al (2007) har funnit att sannolikhet att använda tangible net-worth covenant sjunker i nivå med låntagarens goodwill. Motsatsvis innebär det att företag som har en stor post goodwill är sannolikheten större att låneavtalet använder net-worth covenant. Frankel et al (2007) menar att detta kan indikera att nivån av goodwill är informativ och erbjuder ett effektivt sätt att begränsa agentkostnader. För det andra visar studien att användningen av tangible net-worth covenants har ökat sedan implementeringen av SFAS 141 och 142. Resultatet indikerar att SFAS 141 och 142 har medfört att goodwill har fått en mindre betydelse i låneavtal.

Beatty et al (2008) har i en studie funnit att sannolikhet till att använda net-worth covenant är större om andelen immateriella tillgångar är stora. Samtidigt visar studien att en uteslutning av immateriella tillgångar är mer sannolik om risken för avtalsbrott bedöms som större. Med andra ord visar Beattys (2008) studier stora likheter med Frankel et al (2007) studie. Guay (2008) har tolkat resultaten i Beatty et al (2008) och funnit, att det faktum att kreditgivare inte utesluter immateriella tillgångar i företag med större andel immateriella tillgångar, kan indikera att dessa tillgångar är viktiga att beakta för att förstå företaget och/eller för att kreditgivaren får en utökad kontrollrätt om dessa tillgångar skrivs ned.

3.3 Kreditgivare som intressent

De huvudsakliga intressenterna till ett företag är ägare, kreditgivare, stat och kommun, anställda samt leverantörer (Smith, 2011). En kreditgivares primära intresse är att den beviljade krediten återbetalas och att kapitalet förräntas.

På kapitalmarknaden, som består av aktiemarknaden och kreditmarknaden, möts ofta kreditgivare och företag. Denna marknad är fundamental för ekonomisk tillväxt då företag får tillgång till kapital vilket kan användas för investeringar. Trots att företags tillgänglighet till kreditmarknaden generellt är större än till aktiemarknaden, så är tillgängligheten till lånefinansierat kapital långt ifrån obegränsat. Anledningen är den omfattande lagstiftningen som omgärdar kreditgivare. I bankrörelselagen 2 kap. 13 § framgår det att en kredit endast får beviljas om låntagaren förväntas fullgöra sina förpliktelser och om det finns betryggande säkerheter. Det första kravet innebär att kreditgivaren måste bedöma låntagarens ekonomiska situation vilket är ett uttryck för företagets framtida betalningsförmåga medan det andra kravet uttrycker att kreditgivaren måste bedöma säkerhetens värdebeständighet (SOU 1999:82). För att genomföra en samlad bedömning är den externa redovisningen viktig, och i synnerhet företagets skuldsättningsgrad och kassaflöde. Ett starkt kassaflöde indikerar att företaget kan betala framtida räntor och amorteringar, vilket är centralt för en kreditgivare (Rehnberg, 2012).

⁵ Det är en covenant som beaktar immateriella tillgångar. Något förenklat ställer den upp en miniminivå av tillgångar enligt olika samband. Exempelvis kan det vara: $Net\ worth = Totala\ tillgångar - Skulder$

⁶ Det är en covenant som inte beaktar immateriella tillgångar. Något förenklat ställer den upp en miniminivå av materiella tillgångar enligt olika samband. Exempelvis kan det vara: $Tangible\ net\ worth = Totala\ tillgångar - Skulder - Immateriella\ tillgångar$.

Vid ett kreditgivningsbeslut kan tillgångarna delas in i ”säkra” respektive ”osäkra” tillgångar. En säker tillgång kan med hög säkerhet värderas korrekt och avyttras till det uppskattade värdet. Materiella tillgångar anses generellt vara mer säkra tillgångar än immateriella tillgångar (Rehnberg, 2012). I en studie av Catasús och Gröjer (2003) framgick det att immateriella tillgångar relativt ofta uteslöts vid kreditgivning, eftersom kreditgivare uppfattade dessa tillgångar som mindre tillförlitliga. Dock var slutsatsen av studien: *”If it is possible to create reliable data about intangibles, accounting for intangibles is meaningful for credit decisions.”* Vidare finns uppdelningen mellan ”säkra” och ”osäkra” inom tillgångsgruppen immateriella tillgångar. Exempelvis kan kundrelationer vara en mer säker tillgång än goodwill då det är lättare att förutspå avkastningen av den tidigare (Ritter & Wells 2006, Wyatt 2005).

När väl en kreditgivare anser det säkert att bevilja en kredit blir nästa steg att utforma låneavtalet. Förenklat så förklarar låneavtalet relationen mellan kreditgivaren och företaget genom att uttrycka parternas skyldigheter och rättigheter (Andrén et al, 2003). Beroende av den aktuella situationen kommer avtalet att utformas därefter, vilket påverkar kreditgivarens roll som intressent. Konkret innebär det att en kreditgivares roll som intressent i stor utsträckning är begränsad till de i låneavtalet uppställda villkoren.

När kontraktsförhållandet har etablerats är det inte helt ovanligt att intressekonflikter mellan parterna kan uppstå. Ett vanligt beskrivet fenomen inom det samhällsvetenskapliga fältet är det problem som kan uppkomma när en part (principalen) kontrakterar en annan part (agenten) med förhoppning att den senare ska agera på ett sätt som överensstämmer med principalen, s.k. *principal-agent problem*. Fundamentalt bygger teorin på de styrnings- och kontrollproblem som kan uppstå när agenten handlar i eget intresse istället för i principalen (Jensen & Meckling, 1976). En kreditgivningssituation kan liknas vid detta förhållande, där principalen (kreditgivaren) har förhoppning att agenten (låntagaren) agerar på ett sätt som överensstämmer med kreditgivarens vilja då denne förfogar över kreditgivarens pengar. Mellan parterna råder det informationsasymmetri, vilket möjliggör att låntagaren kan handla på ett för kreditgivaren otillbörligt sätt.

3.3.1 Covenanter

En covenant är ett åtagande från en låntagare vars syfte är att öka inflytandet och minska risken för kreditgivare (McRae, 2004). Covenanter kan både vara finansiella och icke-finansiella. För en låntagare innebär det att denne förbinder sig att uppfylla vissa villkor, som att nyckeltal ska vara inom specifika intervaller. Vid ett brott mot covenanter inträder en rätt för kreditgivare att vidta åtgärder mot låntagaren. Vanliga åtgärder är rätt till förhöjd ränta, ändrad amorteringsplan eller en uppsägning av låneavtalet. Trots att huvudsyftet är att garantera kreditgivarens rätt så skapar covenanter också en förutsebarhet för låntagaren. Dessutom kan också omfattande covenanter minska räntekostnaderna för låntagaren (McRae, 2004). Enligt Rehnberg (2012) är det i Sverige vedertagen praxis att covenanter används som komplement eller ersätter säkerheter vid kreditgivning.

Användningen och utformningen av covenanter i låneavtal är beroende av den specifika lånesituationen. En kreditgivare med ett restriktivt kreditgivningsförfarande har vanligtvis mer ingripande covenanter än andra kreditgivare (McRae, 2004). Vidare har Mather (1999) visat att det är mer sannolikt att covenanter används om lånebeloppet är stort eller om krediten upplevs som osäker.

Som tidigare konstaterat är en kreditgivare bl.a. intresserad av låntagarens skuldsättningsgrad och kassaflöden. Redogörelsen nedan utgår således från covenanter som beaktar detta.

Vanliga balansräkningsrelaterade covenanter som påvisar kapitalstrukturen är skuldsättningsgrad (Rehnberg, 2012). Kvoten definierar den finansiella risken genom att förklara relationen mellan skulder och eget kapital (Johansson & Runsten, 2005). Det är inte helt ovanligt att en företagsledning handlar på ett sätt som inte är förenligt med en kreditgivares bästa intresse. Detta kan leda till att det uppstår konflikter mellan olika intressenter, och i synnerhet mellan kreditgivare och investerare. Exempelvis ökar skuldsättningen om företagsledningen väljer att dela ut mycket till aktieägarna istället för att värna om att kapitalet ska finnas kvar i företaget (Guay, 2008). För att hantera dessa situationer och få ett större inflytande så kräver kreditgivaren att skuldsättningen är inom vissa intervaller. Guay (2008) uttrycker följande *”the primary role of all debt covenants⁷ is to control agency conflicts.”* Dessutom har en kreditgivare mindre insyn än en aktieägare då den senare får viss insyn via bolagsstämmor (Guay, 2008). Vidare anför Rehnberg (2012) att goodwill ofta utesluts eftersom det är svårt att omsätta goodwill till likvida medel.

Covenanter som uttrycker kassaflöde och företagets resultat är ofta räntetäckningsgrad och skuldtäckningsgrad (Rehnberg, 2012). Räntetäckningsgrad, som uttrycker ett företags förmåga att bära sina räntekostnader, definieras som för företagets resultat relaterat till räntekostnader alternativt kassaflöde relaterat till räntekostnader (Johansson & Runsten, 2005). Skuldtäckningsgrad beräknas genom att resultatet relateras till nettoskulden. Gemensamt för dessa typer av covenanterna är att EBITDA ofta används för att mäta resultatet. Genom att mäta resultatet före räntor, skatter och avskrivningar tillämpas ett kassaflödesperspektiv på nyckeltalen, vilket intresserar kreditgivare.

3.4 Goodwill

Goodwill uppstår när en förvärvare betalar ett pris som överstiger tillgångarnas värde. Med andra ord utgör goodwill skillnaden mellan verkligt värde på tillgångarna och erlagd köpeskilling vid förvärvstidpunkten (IFRS 3:32, 2011). Goodwill som uppkommer vid ett rörelseförvärv, är en tillgång som inte är enskilt identifierad eller separat redovisad men som representerar framtida ekonomiska fördelar (IAS 38:11, 2008). På grund av att goodwill inte kan identifieras medför det att goodwill, till skillnad från andra immateriella tillgångar, inte går att sälja separat.

Redovisning av goodwill har genomgått stora förändringar de senaste åren. Sedan implementeringen av IFRS 3 och förändringen av IAS 36 och IAS 38 innebär det att goodwill inte längre ska skrivas av utan istället testas för nedskrivning årligen eller vid behov (IAS 36 artikel 7-17, 2010). Ändamålet med förändringen var att redovisning till verkligt värde skulle göra redovisningen mer relevant (Jarva 2009, Laux & Leuz, 2009, Barlev & Haddad, 2003).

⁷ Med debt covenant avses i detta fall inte en särskild covenant utan ska snarare uppfattas som ett samlingsnamn för dessa typer av covenanter.

3.4.1 Utveckling av goodwill i svenska företag

I Sverige har det under de senaste åren förekommit en intensiv debatt kring effekterna av att tillgångsposten goodwill vuxit i balansräkningen. Utifrån en strikt regeltolkning beror det på en kombination av stora oidentifierade övervärden vid förvärv och låg nedskrivningstakt. Den vanligaste tolkningen som lyfts fram i den akademiska debatten är emellertid den subjektiva nedskrivningsprövningen enligt IAS 36 (Marton, 2011, Kintzele et al 2005 m.fl.).

Ett av IFRS 3 syften är att identifiera tillgångar skilt från goodwill, vilket är något som intresserar kreditgivare. Sven-Arne Nilsson och Björn Gauffin (2010) har visat att graden av identifikation vid förvärvskalkylering inte är särskilt stor, *se bild 1 nedan*. Ett liknande samband har Rehnberg (2012) funnit efter att ha studerat förvärvskalkyleringar mellan åren 2006-2010. Vidare menar Rehnberg att det behövs press från yttre faktorer för att åtgärda problemet med bristande identifikation.

Goodwill som andel av anskaffningsvärde 2010

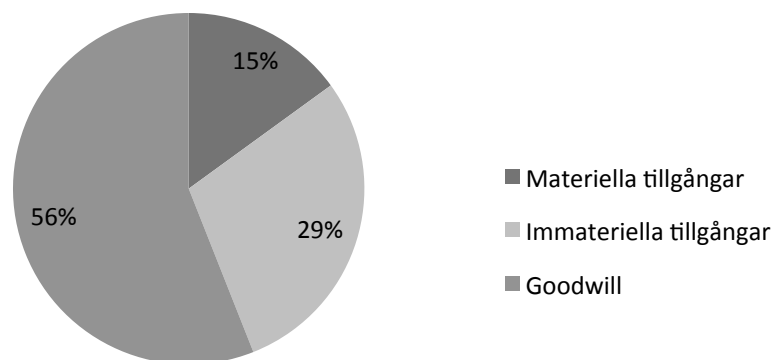


Bild 2. *Fördelning av anskaffningsvärdet på materiella- och immateriella tillgångar samt goodwill av de bolag som förvärvade andra bolag under 2010. Data tagen från Sven-Arne Nilsson och Björn Gauffins undersökning som publicerades i FAR Balans 11/2010.*

På en aggregerad nivå finner man att goodwill utger en allt större andel av balansräkningens aktivsida, *se bild 2 nedan*. Marton (2011) ser det som ett möjligt tecken på att svenska företag inte gör nedskrivningar i den utsträckning som det borde göras. Utvecklingen av goodwill i svenska företag är intressant utifrån ett internationellt perspektiv där exempelvis amerikanska noterade bolag inte uppvisar samma mönster, fast att de tillämpar en liknande nedskrivningsprövning. Ett skäl som nämns är att övervakningen av amerikanska börsnoterade bolag är strängare. Sven-Arne Nilsson och Björn Gauffin (2010) har noterat att nedskrivningarna av goodwill uppgick till 1-2% av det totala goodwillbeloppet för såväl 2008 och 2009 som 2010. Samma indikationer uppvisar Hamberg et al (2008) där nedskrivningstakten, i jämförelse med den tidigare avskrivningstakten, har minskat sedan implementeringen av IFRS i svensk koncernredovisning.

Goodwills utveckling mellan åren 2006-2010

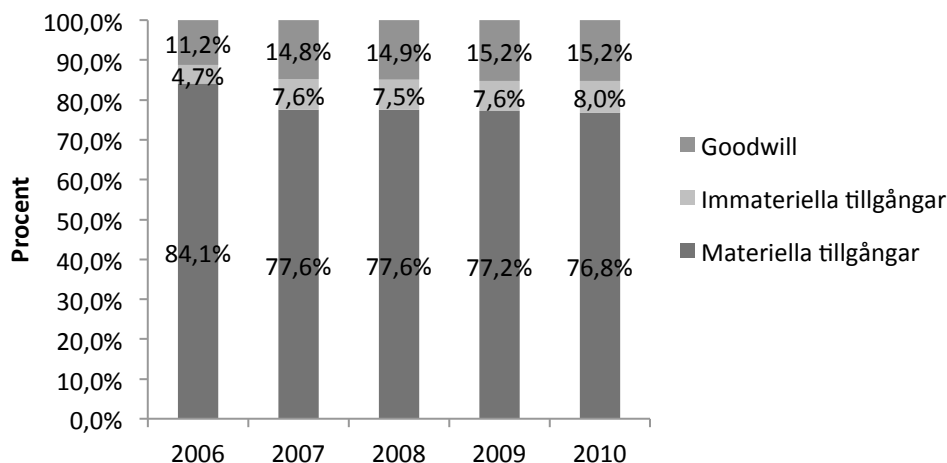


Bild 3. Utvecklingen av materiella- och immateriella tillgångar samt goodwill i 38 företag på OMX Large Cap förutom s.k. tillgångsbolag. Andelen goodwill har under en fyraårsperiod vuxit med 4% i de studerade bolagen. Data tagen från Sven-Arne Nilsson och Björn Gauffins undersökning som publicerades i FAR Balans 11/2010.

3.5 Nedskrivning av goodwill enligt IAS 36

Syftet med IAS 36 är att: ”säkerställa att tillgångar inte redovisas till ett högre värde än återvinningsvärdet” (IAS 36:1, 2010). Nedskrivningstestet av goodwill genomförs genom att man jämför det bokförda värdet med återvinningsvärdet för varje kassagenererande enhet årligen eller vid behov (IAS 36:90, 2010). Återvinningsvärdet är det högsta värdet av enhetens verkliga värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde, vilket är nuvärdet av framtida kassaflöden (IAS 36:6 och 59 jfr med 74, 2010). Det är en skyldighet⁸ att skriva ned om återvinningsvärdet är lägre än det redovisade värdet.

Vidare uppställer IAS 36:12 olika indikationer som ska hjälpa ett företag att bedöma om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Det kan exempelvis vara att tillgångens marknadsvärde har minskat betydligt, att marknadens- eller de ekonomiska förutsättningarna har förändrats samt att företagets eget kapital överstiger börsvärdet. Regelverkets avsikt är således klart, däremot har det visats att nedskrivningsprövningen i praktiken har medfört vissa tillämpningsproblem. En stor anledning till det är att standarden, på både gott och ont, ger företagsledningen ett stort tolkningsutrymme. Detta är ett uttryck för att IASB:s regelverk är principstyrt, där fördelarna med flexibel redovisning ibland kan leda till att ett företags egna incitament påverkar hur standarderna tolkas (IFRS, 2012, Rehnberg, 2012). AbuGazaleh et al (2011) anser att de viktigaste redovisningsvalen som berör goodwill är hur allokering av goodwill görs på olika kassagenererade enheter samt hur återvinningsvärdet bestäms.

⁸ Det framgår i IAS 36 artikel 59 att man ska skriva ned i den angivna situationen.

För att beräkna återvinningsvärdet har det visat sig att det är betydligt vanligare att använda nyttjandevärde än verkligt värde då det bedöms som lättare att uppskatta nyttjandevärde (Carlin och Finch, 2008). Användning av nyttjandevärde och uppskattningen av nuvärdet görs ofta genom att diskontera framtida kassaflöden med hjälp av en uppskattad diskonteringsränta. Kintzele et al (2005) förklarar att de uppskattade kassaflödesberäkningarna och val av diskonteringsränta innebär ett stort inslag av subjektivitet, som ger företagsledningen en möjlighet att anpassa redovisningen. Carlin & Finch (2010) har empiriskt funnit att företagen opportunistiskt kan välja en diskonteringsränta vid nedskrivning av goodwill, vilket gör att företagsledningen kan anpassa resultatet. Det kan komma till uttryck genom att företagsledningen ändrar sina tidigare uppskattningar vilket resulterar i ett oförändrat värde av goodwill (Chambers & Finger, 2011). För alla intressenter är det viktigt att redovisningen i möjligaste mån är befriad från manipulation, då den externa redovisningen är ett viktigt beslutsunderlag.

3.5.1 Signalvärde vid nedskrivning av goodwill

Signalvärdet av en handling, d.v.s. att en aktörs handlande ses som en indikation på ett visst framtida utfall eller beteende, är vanligt förekommande inom samhällsvetenskaplig forskning. Inom det företagsekonomiska fältet återfinns det bland annat inom företagsfinansiering, där exempelvis en höjd utdelningsnivå ger ett positivt signalvärde angående framtida resultat (Berk & Demarzo 2007, Kalay, 1980). Utdelningsnivån reflekterar således ledningens bedömning av den ekonomiska situationen. Signalvärde har också betydelse som informationsbärare när det råder informationsasymmetri mellan parter.

I ljuset av detta så kan även en låntagares nedskrivningar av goodwill ha ett visst signalvärde. En nedskrivning av goodwill förklaras av att de framtida ekonomiska fördelarna inte kan förverkligas. Som en hjälp att bedöma signalvärdet i en nedskrivning av goodwill har företagen en upplysningsplikt om de omständigheter som har föranlett nedskrivningen, IAS 36:130. Upplysningarna kan således användas av intressenterna för att bedöma syftet av en nedskrivning. NASDAQ OMX (2011) har vid en undersökning funnit att ett flertal företag har haft bristfälliga upplysningar, vilket försvårar bedömningarna för intressenterna. Brütting (2011) anser att en nedskrivning av goodwill kan ha ett signalvärde för kreditgivare. Åsikten är generell och uttrycker att en nedskrivning är en transaktion som indikerar en fördjupad analys av den framtida ekonomiska utvecklingen och/eller en signal på opportunistiskt beteende från företagsledningen. En intressant aspekt är att syftet med det nuvarande systemet med nedskrivningar är att skapa en mer relevant redovisning eftersom tidigare avskrivningar gjordes utan relation till ett företags utveckling (IASB, 2005). Vid den tidigare ordningen ansågs således signalvärdet av transaktionen vara begränsat (Hultzen et al, 2012).

4. Presentation av intervjuer

4.1 Inledande noteringar

Under detta avsnitt presenteras intervjuerna utifrån de tre ämnesområdena enligt intervjuguiden. Det innebär att först redovisas de allmänna frågorna som behandlar kreditgivning och goodwill. Där förklaras hur goodwill behandlas vid en kreditgivningssituation och hur riskbedömningen påverkas av en stor post goodwill. Därefter presenteras det första frågetemat som redogör för sambandet mellan utformningen av covenant och goodwill. Det efterföljande ämnesområdet förklarar vilka direkta effekter, tolkningar och signalvärde en kreditgivare tillskriver en nedskrivning. Dessutom behandlas frågan om en nedskrivning kan ha olika signalvärden beroende av vilken låntagaren är.

Till sist har vi ett avsnitt som benämns *4.5 Ytterligare synpunkter*. Bakgrunden till det avsnittet är att en respondent har framfört en åsikt som vi har funnit intressant, men som inte direkt går att hänföra till något av de tre ämnesområdena.

4.2 Kreditgivning och goodwill

På frågan om hur kreditgivare uppfattar goodwill vid kreditgivningsbeslutet förklarade Kreditgivare A att de beaktar goodwill vid kreditbeslutet. Vid kreditbeslutet företar kreditgivaren olika bedömningar av låntagarens verksamhet och respondenten framförde, med tydlighet, att de föredrog materiella tillgångar framför goodwill vid kreditgivning. Anledningen var att det är svårt att avyttra goodwill. Trots att respondenten föredrog materiella tillgångar så menade respondenten att de litade på att det redovisade värdet av goodwill faktiskt representerade ett reellt värde, trots att tillgången är en uppskattning om framtida vinster. Respondenten menade att det svenska systemet bygger på förtroende och att de som kreditgivare måste lita på företagsledningens bedömning att goodwill är korrekt återgivet i balansräkningen. Vidare har kreditgivarna en trygghet genom att revisorer ska granska räkenskaper i ljuset av IASB:s regelverk om goodwill och nedskrivningar. Dessutom omfattas både företagsledningen och revisorn av omfattande ansvarsregler menade respondenten. Den omständighet att nedskrivningsprövning omgärdas av en viss godtycklighet är således inte något som Kreditgivare A direkt finner problematiskt. Med andra ord har en låntagares redovisade värde av goodwill substans anser Kreditgivare A.

Vidare konstaterade respondenten att goodwill vid kreditgivningsbeslutet inte brukar vara den största eller viktigaste frågan. En bidragande orsak till det är att goodwill inte försörjer bolaget med kassaflöde, eftersom goodwill bara är det överpris en låntagare betalar. Däremot förklarar respondenten att goodwill är viktigt för förstå balansräkningens sammansättning. Risken med en nedskrivning av goodwill jämförs ibland mot det egna kapitalet för att uppskatta motståndskraften i det egna kapitalet.

Kreditgivare B förklarade, i likhet med Kreditgivare A, att bedömningen av goodwill är en del av kreditbeslutet och att de föredrog materiella tillgångar. Kreditgivaren var tydlig med att poängtera att

goodwill är ett *"svaghetstecken i balansräkningen"*. Anledningen är att det inte finns någon substans i goodwill, då det är en uppskattning av företagsledningen och dessutom går det inte att avyttra tillgången separat vid en konkurs.

Kreditgivare C betonade, i likhet med de andra, att goodwill är en uppskattning av de framtida ekonomiska fördelarna. Det medför att kreditgivaren måste vara extra noggrann vid kreditgivningen. Som säkerhetsunderlag angav respondenten att de inte brukade använda goodwill eftersom de föredrog tillgångar som kan säljas separat. En goodwillpost är *"bara något på pappret"* som respondenten uttryckte det. Dessutom var det inte ovanligt att respondenten analyserade vad som hände med det egna kapitalet vid en nedskrivning av goodwill.

Huruvida riskbedömningen påverkas om låntagaren har en stor post goodwill menade Kreditgivare A att den påverkades. Detta resulterade i att Kreditgivare A i vissa fall gjorde tester av goodwill, såsom att bedöma vad som hände med olika nyckeltal om man helt uteslöt goodwill. Det största hotet med en nedskrivning var den risk det utgjorde mot det egna kapitalet. Ett för lågt eget kapital kunde resultera i att låntagaren skulle bli tvungen att hämta in nytt eget kapital från ägarna eller i värsta fall gå i konkurs. Kreditgivare C anförde att en stor post goodwill medför en *"väsentligt högre risk"* på grund av det hot det utgör mot det egna kapitalet. Vidare förklarade respondenten att det inte är ett ovanligt led i riskbedömningen att analysera hur resultaträkningen påverkas av en nedskrivning av goodwill.

Generellt ansåg Kreditgivare B att det var en större risk vid kreditgivning om en låntagare hade mycket goodwill i balansräkningen, men förklarade ändå att det är en helhetsbedömning som avgörs från *"fall till fall"*. Ofta gör Kreditgivare B en bedömning av olika nyckeltal. Det är inte helt ovanligt att man reducerar goodwill när man förklarar relationen mellan eget kapital och totala tillgångar för att få en bättre anpassad riskbedömning. Vidare förklarade Kreditgivare B, i likhet med Kreditgivare C, att de ofta studerade resultaträkningen för att avgöra risksituationen. Visar då resultaträkningen en svag lönsamhet är man extra noggrann vid kreditgivningen eftersom risken att låntagaren inte betalar räntor och amorteringar då är större. Kreditgivare A uppgav till sist att riskanalysen kan skilja sig åt. Respondenten menade att *"ett verkstadsbolag, som ofta har en mindre andel goodwill, blir frågan om goodwill mindre relevant än i ett investmentbolag."*

4.3 Goodwill och covenant

På frågan om kreditgivare beaktar goodwill direkt vid uppställandet av covenant angav alla kreditgivare att de aldrig hade tillämpat en sådan covenant. Dock ansåg Kreditgivare A att det inte var helt omöjligt att det skulle finnas tillfällen då det skulle kunna vara användbart med covenant som direkt behandlade goodwill. Ett sådant exempel var om det tidigare hade förekommit oegentligheter/redovisningsmanipulation vad gäller nedskrivning av goodwill hos låntagaren. Ett annat tillfälle då det ansågs vara intressant var i utpräglade tillväxtföretag. Ett förslag som nämndes, i en sådan situation, var att uppställa en covenant som innebar att om en nedskrivning görs med en viss procentsats så skulle det innebära att bolaget var tvunget att öka det egna kapitalet, för att därigenom behålla kapitalstrukturen. Dock betonade respondenten att de aldrig hade tillämpat en

sådan lösning. Däremot framförde Kreditgivare A goodwill nästan alltid beaktas indirekt genom exempelvis soliditet. Kreditgivare C anförde att de också indirekt behandlade goodwill genom att kräva att låntagarens soliditet är inom vissa intervaller. Till skillnad från Kreditgivare A framförde Kreditgivare C att de ibland uteslöt goodwill vid utformning av sådana covenant. Ett viktigt led i denna bedömning var låntagarens intjäningsförmåga. Var intjäningsförmågan bra var det mindre sannolikt att kreditgivaren tog bort goodwill vid en balansräkningsrelaterad covenant som soliditet menade respondenten.

De vanligaste covenanterna som Kreditgivare A använde var soliditet, räntetäckningsgrad och nettoskuld i relation till EBITDA.⁹ Räntetäckningsgraden var viktigt för respondenten eftersom relationen visade om låntagaren kunde betala sina räntor och amorteringar. Vidare förklarades det att ett lågt EBITDA indikerar att det blir dyrare för låntagaren att finansiera lånet. Förutom att Kreditgivare C använde soliditet var det vanligt att respondenten uppställde en covenant som förklarade EBITDA i förhållande till låntagarens skuld. Respondenten hade samma motivering som Kreditgivare A om varför de tillämpade ett EBITDA-perspektiv, d.v.s. det visade låntagarens betalningsförmåga av räntor och amorteringar.

Kreditgivare B anförde att utformningen av covenant är något som görs i samförstånd med låntagarna, men där de som kreditgivare har sista ordet. Kreditgivare B förklarade att det ofta är en avvägning mellan å ena sidan räntekostnader och amorteringsplan respektive utformning av covenant å andra sidan. Högre räntor kan leda till att covenanterna inte är lika krävande för en låntagare. Huruvida goodwill beaktas indirekt genom exempelvis soliditet avgörs i det enskilda fallet. Vidare anförde Kreditgivare B att en covenant är en form av tilläggförpliktelser till avtalet som *"preciserar spelreglerna för låntagarna"*. I anknytning till det förklarade respondenten att det inte är helt ovanligt att de försöker begränsa förvärvstakten av andra bolag om de har en väldigt tunn balansräkning. Dessutom kan det finnas utdelningsbegränsade covenant för att värna om att kapitalet behålls inom bolaget.

På frågan om det finns något samband mellan storleken på posten goodwill och utformningen av covenanterna svarade både Kreditgivare A och B att det kan ha betydelse, utan att varken kunna bekräfta eller dementera sambandet. Däremot menade Kreditgivare C att sambandet är ganska logiskt. Respondenten menade att det inte är konstigt att goodwill utesluts om posten är mindre eftersom en liten post har mindre betydelse vid ett kreditgivningsbeslut, speciellt med tanke på de egenskaper som goodwill har. Om däremot posten är större menade respondenten att en uteslutning kan göra att covenanten blir missvisande. Vid en sådan situation brukar kreditgivaren istället använda sig EBITDA-relaterade covenant.

4.4 Effekter och signalvärde vid nedskrivning

På frågan om vilka direkta effekter en nedskrivning av goodwill får för en kreditgivare anförde Kreditgivare A och Kreditgivare B att den vanligaste effekten var att de vill få visshet om

⁹ Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization.

anledningen till nedskrivningen. Dock betonade Kreditgivare B att låntagarna de hade sällan skrev ned goodwill på ett sådant sätt att de hade en kraftig effekt på balansräkningens sammansättning. I en sådan situation menade respondenten att en nedskrivning inte får några direkta effekter alls. Kreditgivare C förklarade att den tydligaste direkta effekten av en nedskrivning är att det påverkar låntagarens redovisning vilket intresserar kreditgivaren. En nedskrivning av goodwill påverkade också kreditgivarna genom att låneavtalet förändras genom de uppställda covenanterna. Både Kreditgivare A och C förklarade att en nedskrivning kan leda till förändrad soliditet vilket kan leda till dyrare räntekostnader för låntagaren. Kreditgivare A menade att det var ett naturligt utfall eftersom låntagaren disponerar kreditgivarens pengar.

Gällande tolkning anförde Kreditgivare A att man ofta hade en god kontakt med sina låntagare gällande deras situation och om/när låntagarna blev tvungna att göra nedskrivning av goodwill tolkades detta ofta som om låntagaren visade en öppenhet gentemot kreditgivaren. Angående signalvärdet av en nedskrivning uppgav Kreditgivare A att det var beroende av anledning till nedskrivning och hur den finansiella ställningen såg ut. En viktig del av signalvärdet var om nedskrivningen gjordes, som respondenten uttryckte det, "*av naturliga skäl*" eller om det gjordes för att justera ett misslyckat förvärv. Om omständigheterna var så att de framtida ekonomiska fördelarna i stor utsträckning inte hade uppfyllts var signalvärdet mer negativt. Detta kunde ofta leda till stora effekter på balans- och resultaträkningen och troligtvis skulle det framtida kassaflödet bli sämre. Dessutom skulle det kunna indikera något om företagsledningens förmåga att uppskatta värdet av ett företagsförvärv.

Kreditgivare B uppgav, i likhet med Kreditgivare A, att det kunde tolkas som om företagsledningen var öppen och ansvarsfull. Respondenten utvecklade det och menade att en nedskrivning av goodwill måste sättas i relation till regelverkets utformning. Regelverket kan leda till att ett företag delvis "*kan maskera nedskrivningsbehov*", varför Kreditgivare B tyckte det var bra att en låntagare öppet visade den ekonomiska utvecklingen av förvärvet. Dock menade respondenten att en maskering av nedskrivningsbehovet torde vara sällsynt förekommande eftersom ett sådant agerande är alldeles för riskfyllt för en företagsledning. Vid bedömning av signalvärdet var det viktigt att förvärvet hade genererat positiva effekter för låntagaren och att nedskrivningen användes för att ta bort övervärdena. Förutom att de kunde skicka positiva signaler menade Kreditgivare B att signalvärdet var negativt om effekten på de finansiella rapporterna blev stora. Det kunde uttrycka att företagsledningen hade felbedömt förvärvet.

Kreditgivare C var tydlig när det gällde tolkning och signalvärde vid en nedskrivning. Antingen har låntagaren via förvärvet förbättrat kapitalbasen och intjäningsförmågan och då tolkades en nedskrivning som något positivt för då "*rensade låntagaren balansräkningen*". Om däremot låntagarens förvärv inte har skapat de förväntade ekonomiska fördelarna genom ökad intjäningsförmåga var det en betydligt mer negativ signal eftersom det kan tyda på förvärvet var misslyckat. Kreditgivaren kunde då förvänta sig sämre framtida kassaflöden.

Den sista frågan behandlade om en nedskrivning har olika signalvärden beroende vilken låntagaren är. Kreditgivare A uppgav att de generellt uppfattade en nedskrivning av goodwill på ett liknande sätt. Kreditgivare B anförde att det alltid avgörs från fall till fall, och menade att den relevanta frågan inte är vilken låntagare det är, utan syftet till nedskrivningen. Kreditgivare C menade i likhet med Kreditgivare B att det är syftet som är avgörande.

4.5 Ytterligare synpunkter

När respondenter fick möjlighet att kommentera något ytterligare framkom en intressant synpunkt. Kreditgivare A ansåg att den tidigare utformningen med avskrivningar var bättre än den nuvarande ordningen med nedskrivningar. Detta skulle resultera i att företagen fick en starkare och mer homogen balansräkning eftersom övervärdena systematiskt försvann.

5. Analys

5.1 Förklaring av analys

Denna del syftar till att mot bakgrund av vår referensram analysera samtalsintervjuerna med kreditgivarna. Utgångspunkten för analysen är de tre ämnesområdena; kreditgivning och goodwill, goodwill och covenant samt effekter och tolkningar av nedskrivning. Uppsatsen syftar till att göra en kvalitativ analys om kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning av goodwill, vilket behandlas i det sista ämnesområdet. Det är ett ämnesområde som i begränsad omfattning varit föremål för forskning, varför den gängse metoden att analysera empirin mot bakgrund av referensramen blir svårare. Resultatet från analysen kommer därefter att ligga till grund för kommande kapitelns slutsats.

5.2 Kreditgivning och goodwill

Den första frågan i intervjuguiden är omfattande och belyser många aspekter av kreditgivningsbeslutet. Den empiriska undersökningen har visat att samtliga kreditgivare beaktar goodwill – på ett eller annat sätt – vid kreditbeslutet.

Att det råder en uppdelning mellan olika tillgångsslag vid ett kreditgivningsbeslut har tydligt framgått av intervjuerna. Exempelvis framgår det att alla kreditgivare föredrar materiella tillgångar framför immateriella tillgångar vid kreditgivning, vilket motiverades med att materiella tillgångar är lättare att avyttra. En sådan uppdelning påminner om Rehnbergs (2012) förklaring om ”osäkra” och ”säkra” tillgångar. En säker tillgång är en tillgång som med stor säkerhet kan värderas korrekt och där det är lätt att realisera dem för det framtagna värdet (Rehnberg, 2012). Det indikerar att respondenten anser att goodwill omgärdas av en viss problematik vid kreditgivning, och i synnerhet som säkerhetsunderlag. I denna del visar empirin också likheter med Catasús och Gröjer (2003) studie som förklarar att kreditgivare ofta uteslöt immateriella tillgångar vid kreditgivningsbeslutet eftersom dessa tillgångar bedömdes som mindre säkra tillgångar. Enligt vår mening är det logiskt att kreditgivare föredrar materiella tillgångar då goodwill inte går att sälja separat vid ett realisationsförfarande. Om en kreditgivare utesluter goodwill vid ett kreditbeslut skapas ett finansiellt svagare företag, vilket kan påverka möjligheten till finansiering. Vidare menar Catasús och Gröjer (2003) att om det går att skapa *trovärdig data* om immateriella tillgångar kan dessa tillgångar vara betydelsefulla för ett kreditbeslutet. Att skapa trovärdig data om goodwill, som representerar skillnaden mellan verkligt värde på tillgångarna och erlagd köpeskillning, tror vi är svårt då det redovisade värdet per definition bygger på framtida uppskattningar. Den omständigheten att respondenterna beaktar goodwill vid en kreditgivning anser vi därför främst ska tolkas som att goodwill utgör en del av bedömningen av en låntagarens verksamhet, men att tillgången har mindre betydelse som säkerhet vid kreditgivning.

Vidare råder det enighet bland respondenterna att goodwill som tillgångsslag medför speciella bedömningar vid ett kreditbeslut. Kreditgivare B ansåg att det var en svaghet i balansräkningen och Kreditgivare C menade att goodwill i balansräkningen medförde att de behövde vara extra noggranna vid kreditbeslutet. Det motiverade respondenterna med att det inte fanns någon direkt substans i

goodwill eftersom det är en uppskattning av framtida vinster av en företagsledning och dessutom går det inte att avyttra tillgången separat. Studier av Ritter & Wells (2006) och Wyatt (2005) förklarar att vissa immateriella tillgångar kan vara säkrare än andra. Exempelvis förklarar författarna att kundrelationer kan vara säkrare än goodwill. För en kreditgivare innebär det att det kan vara större risk att bevilja lån till företag som har en större andel goodwill eftersom framtida kassaflöden och/eller likvidationsvärden är svårare att prognosticera. Det beror på att goodwill inte kan omsättas till likvida medel på samma sätt som andra tillgångar. Under intervjun fastställdes det inte om det fanns den typ av uppdelning av immateriella tillgångar, då det inte var avsikten med frågan. Dock finner vi det inte särskilt förvånande att respondenterna tolkade goodwill som en svaghet i balansräkningen och att kreditbeslutet blev extra noggrant. Denna åsikt är lätt att motivera genom att jämföra det centrala stadgandet i bankrörelselagen 2 kap. 13 § med de egenskaper som goodwill tillskrivs i IFRS 3 och IAS 38. Goodwill är en tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar (IAS 38:11, 2008). Med andra ord är det ett värde som ett företag/låntagare förväntas få i framtiden. Detta kan jämföras med materiella tillgångar där det redovisade värdet representerar en reell och mer lättvärderad tillgångsmassa. Det medför, precis som respondenterna menar, speciella bedömningar vid ett kreditbeslut.

Kreditgivare A uppgav att de hade en stor tilltro till redovisade värdet av goodwill vid kreditgivning. Respondenten utvecklade det och förklarade att det svenska systemet bygger på tilltro, vilket underbyggs av de ansvarsregler som finns för företagsledningen och revisorer. En följd av detta var att respondenten menade att de som kreditgivare inte gjorde egna bedömningar av det redovisade värdet. Enligt vår mening kan en sådan inställning indikera att riskerna med subjektivitet och anpassad redovisning vid nedskrivningsprövningen enligt IAS 36, som b.l.a. Kintzele et al (2005) framför, inte i stor utsträckning verkar bekymra kreditgivare. Vidare kan det uttrycka att en kreditgivare anser att de styrnings- och kontrollproblem som kan uppstå när en agent (låntagare) handlar i eget intresse istället för principalen (kreditgivaren) upplevs som mindre troliga. Om empirin å andra sidan hade indikerat att de som kreditgivare inte litade på låntagarens redovisade värde av goodwill hade det kunnat peka på att den informationsasymmetri som finns mellan parterna var ett problem vid kreditgivningen, vilket dock inte var fallet bland respondenterna i den här studien.¹⁰

Trots att Kreditgivare A menade att det upptagna värdet av goodwill bedöms som trovärdigt är ändå alla respondenterna väl medvetna om den risk som finns med goodwill i kreditgivning. Det kommer till uttryck genom att kreditgivaren jämförde det redovisade värdet av goodwill med låntagarens egna kapital. En sådan kreditanalys är intressant med tanke på den beskrivna utvecklingen av goodwill i svenska företag. Malmqvist (2011) har statistiskt påvisat att år 2011 utgjorde goodwill 40 % av egna kapitalet medan år 2007 var motsvarande siffra 10 %. Om en låntagares redovisade värde av goodwill inte motsvarar framtida ekonomiska fördelar på grund av en felaktig uppskattning kommer det leda till att balansräkningens sammansättning ändras och skuldsättningsgraden ökar. Graden av påverkan är – av naturliga skäl – relaterat till nedskrivningens storlek och det faktum att goodwill utgör en allt större andel av eget kapital medför att risken till förändrad kapitalstruktur blir större för en

¹⁰ Detta kommer att diskuteras vidare under de två nästföljande avsnitten.

kreditgivare. Enligt vår bedömning torde det därför numera vara en större risk att skuldsättningsgraden ändras vilket kan öka risken för en kreditgivare. Det fanns emellertid inga indikationer på att frekvensen av sådana bedömningar hade ökat i takt med att posten goodwill har vuxit.

Vidare anförde alla kreditgivare – direkt eller indirekt – att en stor post goodwill medförde en högre risk. Detta motiverades i huvudsak med den effekt en stor nedskrivning skulle få på det egna kapitalet. Kreditgivare A menade att en nedskrivning skulle kunna innebära att låntagaren var tvungen att inhämta nytt kapital eller gå i konkurs. Kreditgivare C menade att det medför en *”väsentligt högre risk”*. Förutom att man kan sluta sig till att kreditgivning är ett noggrant beslut så kan man anta att storleken på posten påverkar risken. Detta bekräftar av Kreditgivare A som framförde att frågan om goodwill blir mindre relevant i ett verkstadsbolag än i ett investmentbolag med en större post goodwill. Sammantaget indikerar detta risken för en kreditgivare ökar om posten goodwill är stor, vilket enligt vår mening kan motiveras med att goodwill är en ”osäker” tillgång. Vidare förklarade både Kreditgivare B och C att låntagarens resultaträkning och lönsamhet har betydelse för riskbedömningen. Enligt SOU 1999:82 är ett företags framtida betalningsförmåga en viktig del i ett kreditgivningsbeslut. Anledningen är att den framtida betalningsförmågan förklarar låntagarens möjlighet att betala amorteringar och räntor. Både Kreditgivare A och B uppgav att de som ett led i riskbedömningen gjorde tester av vad som hände med olika nyckeltal om man uteslöt goodwill. Eftersom denna bedömning företas innan avtalslutet så kan man inte säga att det utgör en covenant, då det är ett explicit åtagande som följer av låneavtalet. Däremot tror vi, då nyckeltal utgör en komprimerad beskrivning av delar av ett företags verksamhet, att en sådan analys kan underlätta en kreditgivares riskbedömning.

Sammanfattningsvis anser vi att detta tyder på att den primära farhågan med kreditgivning och goodwill verkar vara relaterad till tillgångens särskilda egenskaper, däremot verkar risken för anpassad redovisning i mindre utsträckning oroa kreditgivare.

5.2 Goodwill och covenant

På frågan om kreditgivarna direkt eller indirekt använde sig av goodwill vid utformningen av covenant uppgav alla respondenter att de inte någon gång hade använt en covenant som direkt behandlade goodwill. Kreditgivare A var dock inte helt främmande för idén om det tidigare hade förekommit oegentligheter/redovisningsmanipulation.

Utgångspunkten att ingen av respondenterna använt sig av en covenant som direkt beaktar goodwill är en intressant observation. Enligt normgivaren IASB är regelverket utpräglat principstyrt. Det skapar en flexibel redovisning för låntagaren, vilket kan leda till olika tolkningar av liknande transaktioner. Chambers & Finger (2011) förklarar att redovisningsreglerna kan leda till att företagsledningen ändrar sina tidigare uppskattningar, vilket kan resultera i ett oförändrat värde av goodwill trots att det föreligger ett nedskrivningsbehov. En covenants syfte är att öka inflytandet och minska risken för kreditgivare, vilket bland annat kan göras genom att kräva att vissa finansiella nyckeltal är inom vissa intervaller (McRae, 2004). Den befärdade risken med anpassad redovisning av

goodwill verkar inte motivera att en kreditgivare uppställer ett *särskilt åtagande* för låntagaren. Som framfördes tidigare har Kreditgivare A en stor tilltro till det svenska systemet, och menar att risken för manipulation är begränsat med tanke på de ansvarsregler som finns för företagsledningen och revisorer. Om det däremot kunnat styrkas att det tidigare hade funnits oegentligheter vid redovisning av goodwill var respondenten inte främmande för en direkt goodwill-covenant. Vid val av kreditgivaren att utforma en sådan covenant skulle man kunna tänka sig att principal-agent problemet, med att låntagaren handlar på ett sätt som inte överensstämmer med kreditgivaren, försöker stävjas. Enligt vår mening är det svårt att utforma en covenant som på ett effektivt sätt begränsar redovisningsmanipulation och uppmuntrar att nedskrivning görs vid rätt tillfälle. En nedskrivning av goodwill kan medföra att det blir dyrare för låntagaren att finansiera lånet varför man kan tänka sig att en kreditgivare kan minska benägenheten att skriva ned goodwill. En dåligt utformad covenant kan således i värsta fall uppmuntra redovisningsmanipulation.

Kreditgivare C förklarade att vanligaste covenanterna var soliditet och EBITDA i förhållande till låntagarens skuld. De vanligaste covenanterna som Kreditgivare A använde var soliditet, räntetäckningsgrad och nettoskuld i relation till EBITDA. Vid uppställande av de två senare covenanterna användes EBITDA och det innebär att rörelseresultat bl.a. visas före eventuella nedskrivningar av goodwill. För en kreditgivare innebär det att denne kan avgöra låntagarens betalningsförmåga, och ett lågt EBITDA medför att det blir proportionellt dyrare för låntagaren att betala amorteringar och räntor. Vid en sådan situation kommer således en större andel av EBITDA att användas för att betala räntor och amorteringar. Det torde – av förståeliga skäl – vara alarmerande för en kreditgivare om årets räntekostnader och amorteringar överstiger EBITDA. Enligt vår uppfattning speglar en sådan inställning också kassaflödets betydelse för en kreditgivare. Vidare framförde Kreditgivare B att det inte var helt ovanligt att det fanns utdelningsbegränsade covenanter för att värna om att kapitalet behövs inom bolaget. Vid en utdelning minskar det egna kapitalet vilket leder till en ökad skuldsättning. Guay (2008) menar att den primära rollen för covenanter av den här typen är att begränsa de intressekonflikter som kan finnas mellan parterna. Det belyser, på samma sätt som ovan, riskerna med att en företagsledning handlar på ett sätt som kan missgynna kreditgivare. Att en ägare inte har samma agenda som en kreditgivare är inte särskilt förvånande, då det ena, aningen schabloniserat, vill att kapitalet lämnar bolaget medan den andra vill att kapitalet ska kvarstå. Vidare nämnde Kreditgivare A, som en idé för att återfå kapitalbalansen efter en nedskrivning, att låntagaren skulle vara tvungen att öka det egna kapitalet. Det pekar på att den främsta farhågan med en nedskrivning är den risk det utgör med det egna kapitalet. Vår egen reflektion är att en sådan ordning kan leda till att låntagaren försöker undvika en nedskrivning då det dels kommer leda till en försämring av årets resultat och dels att låntagaren behöver tillskjuta mer kapital. Med andra ord blir det en dubbel kostnad för låntagaren.

Den omständigheten att Kreditgivare A indirekt beaktade goodwill när de formulerade en balansräkningsrelaterad covenant som soliditet innebär att det finns en likhet med det som Frankel et al (2007) och Betty et al (2008) beskriver som en *net-worth covenants*. Det innebär att en nedskrivning av goodwill påverkar låntagares soliditet och kan därmed ändra utformningen av låneavtalet. För en låntagare till Kreditgivare A innebär det att denne kan drabbas av förändrade avtalsvillkor i form av

ändrade räntevillkor eller andra åtgärder. Till skillnad från Kreditgivare A så anförde Kreditgivare C att de inte sällan uteslöt goodwill vid balansräkningsrelaterad covenant som soliditet. Det avgörande momentet för Kreditgivare C var låntagarens intjäningsförmåga. Vid bra intjäningsförmåga var det mindre troligt att de uteslöt goodwill. Vid en uteslutning skulle det innebära att en nedskrivning av goodwill inte påverkade den delen av låneavtalet. Utan att föregå den kommande diskussionen om kreditgivares reaktioner vid nedskrivning av goodwill är det ovan anförda ett exempel på när en modifiering av ett låneavtal kan tolkas som en reaktion av kreditgivaren.

Frankel et al (2007) har funnit att sannolikheten att använda tangible net-worth covenant sjunker i nivå med låntagarens goodwill, vilket kan indikera att posten är informativ och begränsar agentkostnader. Att goodwill är informativt verkar också Kreditgivare A anse med tanke på att respondenten, som tidigare förklarat, lutar på att goodwill representerar det redovisade värdet. Vid ett sådant förhållningssätt torde det finnas mindre anledning att utesluta goodwill. Vidare har Guay (2008) tolkat resultaten i Beatty et al (2008) och funnit att en anledning till att kreditgivare inte uteslöt goodwill är att kreditgivarna anser det viktigt för att förstå företaget och/eller för att kreditgivaren får en utökad kontrollrätt om dessa tillgångar skrivs ned. På den punkten finns det således en skiljelinje mellan Kreditgivare A och C. Kreditgivare A får en ökad kontrollrätt vid en nedskrivning av goodwill då respondent nästan alltid beaktade goodwill medan Kreditgivare C inte får en motsvarande kontrollrätt när goodwill utesluts vid utformningen av den covenanten.

I anknytning till redogörelsen ovan om en nedskrivnings inverkan på kreditgivarnas covenant är det lämpligt att presentera svaret på den fråga som försöker utreda om det finns något samband mellan storleken på posten goodwill och utformningen av covenanterna. Både Kreditgivare A och B anför att de kan ha betydelse, utan att varken kunna bekräfta eller dementera sambandet. Det medför att Frankel et al (2007) studie som visar att sannolikheten att använda tangible net-worth covenant sjunker i nivå med låntagarens goodwill varken kan bekräftas eller falsifieras. Däremot menade Kreditgivare C att sambandet var ganska logiskt. Respondenten menade att det inte är konstigt att goodwill utesluts om posten är mindre eftersom en liten post har mindre betydelse vid ett kreditgivningsbeslut, speciellt med tanke på de egenskaper som goodwill har. Om däremot posten är större menar respondenten att en uteslutning kan göra att covenanten blir missvisande. Vid en sådan situation brukar kreditgivaren istället använda sig av EBITDA-relaterade covenant. Ett sådant resonemang anser vi inte bekräftar Frankel et al (2007) samband utan kan förslagsvis uppfattas som en tolkning av hur en kreditgivare praktiskt behandlar en stor post goodwill vid utformning av delar av låneavtalet.

Till sist kan det konstateras att Kreditgivare B till skillnad från de andra kreditgivarna hade en mer inkluderande syn på covenant. Kreditgivaren förklarade att utformningen görs tillsammans med låntagaren och det är en avvägning mellan å ena sidan räntekostnader och amorteringsplan respektive utformning av covenant å andra sidan. McRae (2004) förklarar i anknytning till det att omfattande covenant kan minska räntekostnaderna för låntagaren. Det anförda anser vi förklarar den dynamik som finns mellan kreditgivare och låntagare vid utformning av ett låneavtal.

5.3 Effekter och signalvärde vid nedskrivning

På frågan om vilka *direkta effekter* en nedskrivning av goodwill anförde samtliga respondenter att följden blir att de analyserar anledningen till nedskrivningen. Kreditgivare C uttryckte det som att en nedskrivning påverkar låntagarens redovisning, vilket intresserar kreditgivaren. Utgångspunkten i den knapphändiga akademiska diskussionen är att en nedskrivning av goodwill är en transaktion som intresserar kreditgivare eftersom det kan signalera något om en låntagarens ekonomiska utveckling (Rehnberg, 2012, Brütting, 2011). Det empiriska underlaget förklarar – i likhet med den tidigare forskningen – att den vanligaste effekten för kreditgivare var att de ville skaffa sig visshet om anledningen till nedskrivningen. Med andra ord är det något som intresserar kreditgivare. Motivet torde vara att en nedskrivning påverkar årets resultat negativt och balansräkningens sammansättning genom en ökad skuldsättning. Kreditgivare B menade emellertid att en nedskrivning inte behöver få några direkta effekter alls om nedskrivningen är obetydlig, vilket är naturligt. Förutom att kreditgivarna vill analysera anledningen kan vissa automatiska effekter/reaktioner inträda på grund av låneavtalets utformning. Kreditgivare A som ofta tillämpade en balansräkningsrelaterad covenant som soliditet, där goodwill inkluderades, innebar en nedskrivning en modifiering av låneavtalet. Det medför att en nedskrivning kan leda till att låntagaren hamnar inom en ny soliditetsintervall vilket kan medföra en högre ränta. En covenants syfte, att leda till ökat inflytande och minskad risk för en kreditgivare, framgår tydligt i en sådan situation (McRae, 2004). Det är inte orimligt, enligt vår uppfattning, att tänka sig att kreditgivarens inflytande i en sådan situation kan påverka låntagaren och dennes redovisning. Om en kreditgivare inte vill hindra en nedskrivning borde goodwill rimligtvis inte ingå i en sådan balansräkningsrelaterade covenant. Om däremot en kreditgivare vill utnyttja att en nedskrivning kan leda till en modifiering av avtalet bör goodwill ingå. Vi tror att en kreditgivares uppfattning om nedskrivningsprövningen är avgörande i en sådan situation. Tolkas den som att den ger utrymme för redovisningsmanipulation torde det finnas mindre incitament att inbegripa goodwill än om nedskrivningsprövning inte kan användas för manipulering.

På frågan om *tolkning* av nedskrivning av goodwill kan det konstateras att en nedskrivning av goodwill inte sällan tolkades som att låntagaren var öppen om den ekonomiska situationen, något som både Kreditgivare A och B framförde. IAS 36 ger låntagaren ett tolkningsutrymme av nedskrivningsbehovet och som Kreditgivare B framförde kan det leda till att låntagaren "*maskerar sitt nedskrivningsbehov*", vilket också Chambers & Finger (2011) och Kintzele et al (2005) uttrycker – om än på ett annat sätt. Brütting (2011) har framfört att en nedskrivning av goodwill intresserar kreditgivare eftersom det kan signalera opportunistiskt beteende av företagsledningen. Trots att Kreditgivare B menade att en låntagare kan maskera sitt nedskrivningsbehov framförde respondenten samtidigt att ett sådant agerande var väldigt riskfyllt för företagsledningen. Liknande åsikt har Kreditgivare A framfört tidigare. Enligt vår mening kan omständigheten att en kreditgivare värderar öppenhet för det första vara ett uttryck för den informationsasymmetri, i enlighet med principal-agent teorin, som finns mellan en låntagare och kreditgivare. Respondenterna verkar vara medvetna om risken för opportunistiskt beteende, men verkar emellertid bedöma risken till att en låntagare faktiskt agerar så som mindre troligt. För det andra, en nedskrivning kan leda till att finansieringen blir dyrare på grund av låneavtalets utformning, varför man kan tänka sig att en låntagare i vissa fall vill undvika det. Om låntagaren är beredd att betala mer för finansiering är det

inte orimligt att tänka sig att en kreditgivare tolkar det som att företagsledningen är ansvarsfull och öppen mot kreditgivaren. En sådan tolkning av en kreditgivare är väldigt pragmatisk och tyder på en bra förståelse av regelverkets komplikationer. Det finns ingen tidigare forskning som har indikerat detta, men med beaktande av de argument som framförts anser vi att tolkningen är rimlig då regelverket ger företagsledningen ett tolkningsutrymme.

Vid bedömning av *signalvärdet* verkar anledningen – som sådan – till nedskrivningen medföra olika signalvärden. Konkret skilde kreditgivarna på signalvärdet av ett lyckat respektive misslyckat förvärv. Kreditgivare C, som kanske var mest tydlig, menade att en nedskrivning var positiv om förvärvet hade bidragit till en bättre intjäningsförmåga och kapitalbas. Vid en sådan situation menade respondenten att nedskrivningen gjordes för att rensa balansräkningen. Däremot var signalvärdet negativt om låntagarens förvärv bedömdes som misslyckat, vilket ofta ledde till stora effekter på de finansiella rapporterna. Kreditgivare A menade att det kan indikera att framtida kassaflöden blir sämre och att det kan säga något om företagsledningens förmåga att bedöma ett förvärv.

Denna del av empirin är svår att jämföra mot referensramen eftersom det inte finns någon tidigare forskning, såvitt vi vet, som explicit har förklarat en kreditgivares reaktioner på en nedskrivning av goodwill. Tolkar man däremot empirin mot bakgrund av grundläggande signalvärdesteori och IASB:s regelverk kan följande anföras: Signalvärde inom företagsekonomi kan förenklat sägas uttrycka att ett visst handlande signalerar något om ett framtida utfall. Kalay (1980) har bland annat påvisat att det finns ett samband mellan höjd utdelningsnivå och positiva framtida resultat. Enligt IFRS 3 artikel 32 uppkommer goodwill när en förvärvare betalar ett pris som överstiger tillgångarnas värde, vilket ska representera framtida ekonomiska fördelar. Vidare är en låntagare skyldig enligt IAS 36:59 att skriva ned om återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet. Skrivs då de framtida ekonomiska fördelarna ned på grund av ett missbedömt förvärv (handlingen) är det inte orimligt, enligt vår mening, att tänka sig att det kan signalera något negativt om den kommande utvecklingen (framtida utfall). Detta påverkar kreditgivarna eftersom de kan förvänta sig sämre framtida kassaflöden, vilket kan påverka möjligheten till betalning av amorteringar och räntor. Förutom att detta visar hur en kreditgivare reagerar menar vi också att det belyser sambandet mellan en låntagare och en kreditgivare. Har en låntagare vetskap om en kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning är det inte orimligt att det kan påverka en låntagares agerande, speciellt med tanke på det tolkningsutrymme som finns i IAS 36. Med andra ord tror vi att de befarade reaktionerna i viss mån kan påverka en låntagares redovisning/handlande.

Sammantaget så belyser detta, som ovan nämnt, att anledningen till nedskrivningen är betydelsefull för signalvärdet. Detta kan också indirekt bekräftas av den sista frågan i intervjuguiden som behandlar om en kreditgivare tillskriver en nedskrivning olika signalvärden beroende av låntagare. Respondenterna menade att det inte är låntagaren utan det är *syftet* till nedskrivningen som styr.

Till sist, under avsnittet 4.5 *Ytterligare synpunkter* framgick det att Kreditgivare A hade föredragit ett regelverk som förespråkade avskrivningar istället för nedskrivningar av goodwill. Anledningen var att det skulle resultera i att företagen fick en starkare och mer homogen balansräkning eftersom

övervärdena systematiskt skulle försvinna. En intressant aspekt är att det nuvarande systemet med nedskrivningar anses vara mer relevant än det föregående regelverket. Anledningen är att avskrivningar skedde utan relation till den ekonomiska utvecklingen i bolaget och därmed ansågs signalvärdet vara begränsat (Hultzen et al, 2012). Kreditgivare A:s tolkning skulle kunna innebära att respondenten, trots det framförda, inte anser att det signalvärde som en nedskrivning förmedlar uppväger de redovisningsmässiga fördelarna med avskrivning av goodwill.

6. Slutsats

Utgångspunkten för uppsatsens problemformulering var den växande posten goodwill i svenska företag. Då kreditgivare är en viktig intressent har vi velat studera hur kreditgivare uppfattar goodwill vid en kreditgivningssituation och hur de reagerar på en nedskrivning. Analysen har med hjälp av frågorna i intervjuguiden lyft fram olika aspekter av de två angivna frågeställningarna i problemformuleringen.

Nedan presenteras svaren på frågeställningarna och de slutsatser som vi har funnit. Innan de presenteras vill vi upplysa läsaren om bakgrunden till slutsatserna. Vi har gjort tre intervjuer med kreditgivare, vilket gör att studiens omfattning är begränsad. Resultaten ska därför av naturliga skäl tolkas som att det är slutsatser utifrån tre kreditgivares åsikter – och inget annat. Ändock finns det ett vetenskapligt värde för det belyser *deras tankevärld* om frågeställningarna. Huruvida utfallet hade blivit annorlunda om man hade frågat andra kreditgivare är en hypotetisk fråga. Vår uppfattning är att resultatet i många sammanhang har logiska förklaringar, trots att den tidigare forskningen nästan är obefintlig. Vi har valt att presentera slutsatser där vi funnit ett mönster bland kreditgivarna men även andra intressanta åsikter där sambandet inte var lika tydligt. Som det konstateras i metoden behöver inte olika beskrivningar av ett fenomen medföra lägre validitet, utan det tyder endast på skilda tolkningar (Jacobsen, 2002). Av den anledningen finner vi det intressant att presentera de åsikterna.

Svaret på den första frågeställningen, som ska utreda hur en kreditgivare uppfattar goodwill vid ett kreditbeslut, kan sammanfattas i fyra punkter: För det *första*, empirin visar att kreditgivare föredrar materiella tillgångar framför goodwill då materiella tillgångar är lättare att avyttra. Det kan motiveras med att goodwill utgör en ”osäker” tillgång (Rehnberg, 2012). För det *andra*, goodwill som tillgångsslag medför speciella bedömningar vid en kreditgivningssituation då tillgången är en uppskattning av framtida ekonomiska fördelar. Enligt vår mening kan det motiveras med det centrala stadgandet i 2 kap. 13 § bankrörelselagen. För det *tredje*, en stor post goodwill medför en större risk vid kreditgivning. Generellt var det risken en nedskrivning utgjorde mot det egna kapitalet, därför gjorde inte sällan kreditgivare bedömningar av det egna kapitalets motståndskraft. För det *fjärde*, ingen av kreditgivarna har funnit motiverat att uppställa en covenant som direkt behandlar goodwill. Trots goodwill's speciella egenskaper verkar inte kreditgivarna finna det motiverat att på ett direkt sätt öka inflytandet och minska risken vid en kreditgivning genom en särskilt covenant. Däremot har det framkommit att goodwill i vissa fall indirekt beaktas genom att det innefattas i balansräkningsrelaterade covenant som soliditet. Vid en nedskrivning leder det till en modifiering av låneavtalet.

Den andra frågeställningen, som är i direkt anslutning till uppsatsens syfte, ska utreda hur en kreditgivare reagerar på en nedskrivning. I denna del indelas slutsatserna i direkta effekter, tolkningar och signalvärde. Empirin visar att den vanligaste *direkta effekten* var att kreditgivaren vill skaffa visshet om anledningen till nedskrivningen, vilket i stor utsträckning överensstämmer med Brütting (2011)

och Rehnbergs (2012) uppfattning. En tolkning som två kreditgivare framförde var att en nedskrivning av goodwill kunde tolkas som om låntagaren var öppen om den ekonomiska situationen. I denna del verkar det som om respondenterna är medvetna om risken för opportunistiskt beteende till följd av den subjektiva nedskrivningsprövningen i IAS 36, samtidigt verkar de bedöma den risken som mindre trolig. En liknande åsikt har också framkommit tidigare då en kreditgivare framförde att de litade på det redovisade värdet av goodwill. På ett övergripande plan menar vi att det beskrivna principal-agent problemet som bygger på de styrnings- och kontrollproblem som kan uppstå till följd av informationsasymmetri inte i stor utsträckning verkar bekymra kreditgivarna. Vidare verkar signalvärdet vara beroende av anledningen till nedskrivningen. Signalvärdet av en nedskrivning bedömdes som negativt om förvärvet var misslyckat medan det uppfattades som mer positivt om förvärvet hade varit gynnsamt för låntagaren. Enligt vår mening är det inte orimligt att tänka sig att ett missbedömt förvärv (handlingen) kan signalera något negativt om den kommande utvecklingen (framtida utfall). För kreditgivaren kan det innebära sämre framtida kassaflöden, vilket kan påverka betalningsförmågan av amorteringar och räntor.

6.1 Avslutande reflektioner

Denna uppsats inleddes med att förklara att posten goodwill växer i svenska företag, där en del av förklaringen är den långsamma nedskrivningstakten av goodwill. På en principiell nivå råder det en skillnad mellan normgivarens syfte och kritikernas uppfattning av nedskrivningsprövningen i IAS 36. Medan normgivaren menar att en nedskrivning av goodwill bättre ska spegla verkligheten menar kritikerna att det ger utrymme för redovisningsmanipulation. Denna uppsats har visat att en nedskrivning kan göra att det blir dyrare att finansiera ett lån och att det kan ha ett negativt signalvärde. Det är inte ovanligt att en intressent kan påverka ett företags redovisning, och med tanke på en kreditgivares reaktioner är det inte orimligt att tänka sig att det kan påverka benägenheten att skriva ned goodwill. Ponera att ett bolag har missbedömt ett förvärv och låneavtalet innehåller en balansräkningsrelaterad covenant som inbegriper goodwill. Låntagaren vet då att en nedskrivning leder till en högre ränta samtidigt som de framtida kassaflödena blir sämre. Alternativt kan redovisaren strunta i att skriva ned goodwill. Det framtida kassaflödet kommer fortfarande vara sämre på grund av det misslyckade förvärvet men räntan kommer vara oförändrad. I en sådan situation kan man förstå att en låntagare vill undvika att skriva ned goodwill – och kreditgivarens befarade reaktion/låneavtalets utformning kan då troligtvis påverka låntagarens redovisning.

Att ta det så långt och mena att kreditgivare i betydande omfattning har påverkat andelen goodwill i svenska företags balansräkningar är en alldeles för långtgående slutsats. Kärnan i problematiken är som tidigare konstaterat en bristande identifiering av övervärden vid förvärvskalkylering och en långsam nedskrivningstakt. Däremot tror vi att vetskapen om hur en viktig intressent reagerar på en nedskrivning kan bidra med värdefull kunskap om nedskrivningsprövningen som sådan – och de överväganden en redovisare ställs inför.

6.2 Förslag till vidare forskning

Eftersom forskningen kring kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning av goodwill är ett outforskat område finns det goda möjligheter att fortsätta studera området. Under arbetsgången har vi funnit dessa intressanta ingångar till fortsatta studier:

- Till skillnad från denna uppsats kan man genomföra en kvantitativ undersökning av kreditgivares reaktioner vid en nedskrivning av goodwill. Genom att exempelvis utforma ett antal fiktiva företag och därefter låta en kreditgivare bedöma hur de skulle tolka en nedskrivning av goodwill kan studien bidra till en vidare förståelse om ämnesområdet. Förslagsvis ska det behandla både förändringar av låneavtalets utformning och signalvärde av en sådan transaktion.
- En annan intressant forskningsfråga är att jämföra signalvärdet vid en nedskrivning av goodwill mellan en kreditgivare och en aktieinvestor. Genom att få bättre kunskap om signalvärden vid nedskrivning tror vi att det kan medföra en djupare förståelse om vilka incitament som kan påverka nedskrivningsprövning i IAS 36.

7 Litteraturförteckning

- AbuGhazaleh, N., Al-Hares, O., & Roberts, C. (2011).** “*Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence*”. *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 22 nr. 3, 165-204.
- Andrén N., Eriksson T., Hansson, S. (2003)** ”*Finansiering*”, Liber, Lund, elfte upplagan.
- Barlev, B. & Haddad, J., (2003).** ”*Fair value accounting and the management of the firm.*” *Critical Perspectives on Accounting*, 14(4), 383-415.
- Beatty, A., Weber, J., Yu, J., (2008).** “*Conservatism and debt*”. *Journal of Accounting and Economics* forthcoming, vol 45, 154-174.
- Berk, J. & Demarzo, P. (2007).** “*Corporate Finance*”, 1.Uppl. Pearson Education, Boston. (Ch17 p532-571).
- Brütting, M., (2011).** “*Goodwill impairment causes and impact*”, PhD dissertation, retrieved from http://openaccess.city.ac.uk/1192/1/Brutting_Milena.pdf at 2012-11-10.
- Carlin, T. and Finch, N. (2008).** “*Goodwill Impairment Testing Under IFRS – A False Impossible Shore?*”, University of Sydney and MGSM Centre for Managerial Finance Working Paper.
- Carlin, T.M., & Finch, N. (2010)** ”*Evidence on the Use of Outlier Discount Rates in IFRS Goodwill Impairment Testing.*” MGSM Working Paper: The University of Sydney.
- Catasús, B. Gröjer, J-E (2003).** “*Intangibles and credit decisions: results from an experiment*”, *European Accounting Review* 2003, 12:2, 327-355.
- Chambers, D. & Finger, C. (2011)** ”*Goodwill Non-impairments - Evidence from Recent Research and Suggestions for Auditors*”, *The CPA Journal*. 38-41.
- Cowell, F. (2006).** ”*Microeconomics: Principles and Analysis*”, 1.Uppl. Oxford University Press, New York. (Ch10 p269-327).
- Elliot, J.A. & Shaw, W.H (1988).** ”*Write offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions*”. *Journal of Accounting Research*, 26. S. 91-119.
- Elwin, P. (2008).** “*Accounting and business Research. Kingston Upon Thames. Discussion of Accounting for intangibles - a critical review of policy recommendations*”. Vol. 38 Iss 3, pg.205.
- Eriksson, L. & Wiedersheim, F. (1997).** ”*Att utreda, forska och rapportera*”, Liber, Malmö, första upplagan.
- Esaiasson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H. & Wägnerud, L. (2012).** ”*Metodpraktikan: Konsten att studera sambälle, individ och marknad*”, Nordstedts Juridik, Malmö, fjärde upplagan.

FAR Balans, (2012) Om FAR Balans. Tillgänglig online: <http://www.far.se/Om-FAR/Balans/>. Hämtad 2012-12-02

Frankel, R., Seethamraju, C. & Zach, T. (2008). ”GAAP Goodwill and Debt Contracting Efficiency: Evidence from Net-Worth Covenants”. *Review of Accounting Studies*, 13 (1), s. 87-118.

Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter, 2008.
Tillgänglig [online]: <http://www.farkomplett.se.ezproxy.ub.gu.se/>. Hämtad 2012-11-24.

Gauffin, B. & Nilsson, S. (2011) ”Fördjupning: Rörelseförvärv enligt IFRS 3, sjätte året – goodwill växer och frodas”. FAR Balans, publicerad 2011 nr.11.

Gauffin, B. & Thörnsten, A (2010). ”Nedskrivning av goodwill”. FAR Balans nr 1/2010.

Gauffin, B., Wallén, P (2011). ”630 miljarder som tagna ur luften”. Dagens Industri, 2011-12-03.

Guay, W.R. (2008). ”Conservative Financial Reporting, Debt Covenants and the Agency Costs of Debt”. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2&3), s. 175-180.

Hamberg, M. (2008). ”The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions”, *European Accounting Review*, pp. 263-288.

Hansson, Arvidsson, Lindquist (2006). ”Företags- och räkenskapsanalys”, Studentlitteratur, Malmö, upplaga 10.

Hedman, P.(1995) , ”Kreditanalys”, Liber, Malmö, första upplagan.

Holme, I.M. och Solvang, B.K., (1997). ”Forskningsmetodik - Om kvalitativa och kvantitativa metoder”, Studentlitteratur, Lund.

Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos, G. & Sotiropoulos, I. (2012). ”Amortisation Versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality”, *International Journal of Economic Sciences and Applied Research* 4 (3): 93-118.

IAS 38 – Immateriella Tillgångar (Redovisningsstandard utgiven av IASB).
Tillgänglig [online]: <http://www.farkomplett.se.ezproxy.ub.gu.se/>. Hämtad 2012-11-24.

IAS 36 – Nedskrivning av tillgångar (Redovisningsstandard utgiven av IASB). Tillgänglig [online]:
<<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ias36.pdf>> [2011-05-04]

IAS-förordningen år 2002. Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Tillgänglig [online]:
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/126040_sv.htm. Hämtad 2012-11-30.

IFRS 3 – Rörelseförvärv (Redovisningsstandard utgiven av IASB). Tillgänglig [online]:
<<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ifrs3.pdf>> [2011-05-04]

IFRS, (2012). Tillgänglig online: <http://ifrs.org>. Hämtad 2012-11-28

International Accounting Standards Board, (2005). "International Financial Reporting Standards" IFRS, including Basis of Conclusions (International Accounting Standards Board, London).

Jacobsen, D. I., (2002). "Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen", Studentlitteratur, Lund.

Jarva, H., (2009). "Do firms manage fair value estimates? An examination of SFAS 142 Goodwill impairments." *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(6), 1059-1086.

Jensen, M.C & Meckling W.H. (1976) "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and ownership Structure", *Journal of financial economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360.

Johansson, S. E. & Runsten, M. (2005). "Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt", Studentlitteratur, Lund, upplaga 3.

Kalay, A. (1980). "Signaling, Information Content, and the Reluctance to Cut Dividends" *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 15:4, s. 855–869.

Kintzela, M. Philip L, Vernon. E (2005). Goodwill: Accounting and financial reporting issues. *Internal Auditing*. Vol 20:1 s 29-34.

Laux, C. & Leuz, C., (2009). "The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate." *Accounting, Organizations and Society*, 34, 826-834.

Malmqvist, P. (2011). "Inblick: Revisorer, välkomna in i debatten", FAR Balans nummer 6/7 2011.

Marton, J. (2011) "Debatt: Rörelseförvärv – en evig redovisningsfråga?". FAR Balans nr 11/2011.

Mather, P., (1999). "Financial Covenants in Australian Bank-Loan Contracts: Incidence, Measurement Rules and Monitoring". *Australian Accounting Review*.

McCracken, G. (1988). "The long interview". Beverly Hills: Sage.

McRae, C., (2004). "Understanding financial covenants", *Contract manager*, volym 107, s. 34-35

Mintz, S. L. (2009). "Goodwill Hunting - For companies write-offs, economic turmoil is a terrible". *CFO Magazine*, Vol 25. 2009. P 71-74.

NASDAQ OMX (2011). Beslut 06/10 Tillgänglig online: http://www.nasdaqomx.com/digitalAssets/73/73216_beslut_06_10.pdf. Hämtad 2012-11-28

Rees, L., Gill, S. & Gore, R. (1996). "An investigation of Asset Write-Downs and Concurrent Abnormal Returns". *Journal of Accounting Research*, 34. S. 157-169.

Rehnberg, Pernilla. (2012) "Redovisning av immateriella tillgångar i samband med förvärvskalkylering" Doktorsavhandling. Tillgänglig [online] <https://gupea.ub.gu.se/handle/2077/30372> . Hämtad 2012-11-08.

Ritchie, J. & Lewis J. (2003). *“Qualitative Research Practice, A Guide for Social Science Students and Researchers”*. London: SAGE Publications Ltd.

Ritter, A. & Wells, P. (2006). *”Identifiable intangible assets disclosure, stock prices and future earnings”*, Accounting and Finance, in press.

Robert W. Holthausena, Ross L. Wattsb, (2001). *“The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting”*, Journal of Accounting and Economics, vol 31.

Shalev, R. (2007). *”Recognition of Non-Amortizable Intangible Assets in Business Combinations”*, retrieved from http://www.gsb.stanford.edu/facseminars/pdfs/Shalev_Recognition.pdf at 2012-11-25.

Smith, D. (2011). *”Redovisningens språk”*, Studentlitteratur, Lund, upplaga 3.

SOU 1999:82 *Vårdslös kreditgivning samt sekretess i banker*

Svenska akademiens ordlista över svenska språket (2012). 16. uppl. Stockholm: Svenska akademien

Svenska bankföreningen, (2012) Tillgänglig online:
[http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/\\$all/3EB3F41103785D17C12576180044EBF3](http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/$all/3EB3F41103785D17C12576180044EBF3). Hämtad 2012-12-01

The Economist (2009). *“The goodwill, the bad and the ugly; Corporate write-downs”*. Vol. 390 Iss 8615, pg.70.

Watts, R. L. & Zimmerman, J.L. (1986); *”Positive Accounting Theory”*, Prentice Hall.

Wyatt, A. (2005). *“Accounting recognition of intangible assets: theory and evidence on economic determinants”*, The Accounting Review, vol 80, pp.967– 1003.