



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

HUR AVSPEGLAS VERKSAMHETEN I ÅRSREDOVISNINGEN?

- En studie om Aranäs och Wallenstams årsredovisningar 2003-2012

Magisteruppsats i företagsekonomi

Extern redovisning

Vårterminen 2013

Handledare: Thomas Polesie

Författare: Caroline Ståhle

Lina Åsén

SAMMANFATTNING

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Externredovisning, Magisteruppsats, VT 13

Författare: Caroline Ståhle och Lina Åsén

Handledare: Thomas Polesie

Titel: Hur avspeglas verksamheten i årsredovisningen? - En studie om Aranäs och Wallenstams årsredovisningar 2003-2012

Bakgrund och problem: En årsredovisning ska ge intressenterna en rättvisande bild av bolagets finansiella ställning. Rapporternas utformning varierar både över tid och mellan bolag vilket försvårar för intressenter att ta till sig och jämföra relevant information. Vidare är det ett problem att bolagen i hög grad kan styra utformningen av de utgivna rapporterna.

Syfte: Syftet med studien är att identifiera och undersöka likheter och skillnader i ett noterat och ett onoterat fastighetsbolags årsredovisning samt hur utvecklingen har sett ut för dessa företag under en tioårsperiod.

Avgränsningar: I uppsatsen studeras enbart empiriskt material som går att finna i Aranäs och Wallenstams koncernredovisningar inom undersökningsperioden år 2003-2012.

Metod: Uppsatsen har en beskrivande karaktär där avsikten är att återge en bild av företagens kommunikation genom årsredovisningarna det senaste decenniet

Resultat och slutsatser: Slutsatserna visar på att de två studerade bolagens rapporter skiljer sig åt på flertalet områden. En förklaring till de stora variationerna är funnits i att ett undersökt bolag är noterat och ett är onoterat samt företagens olika affärsstrategier. Aranäs väljer att rikta rapporterna till hyresgästerna medan Wallenstam har ett tydligare fokus på att utforma rapporterna som analysunderlag. Resultatet tyder även på en stor utveckling inom området för årsredovisningar under den studerade perioden där man bland annat identifierat längre och mer metodiska rapporter.

Förslag till fortsatt forskning: En möjlighet till fortsatt forskning är att studera fler företag med liknande affärsstrategi som exempelvis Wallenstam för att jämföra och se hur dessa kommunicerar genom sin årsredovisning. Det hade även varit intressant att djupare studera ett specifikt område i årsredovisningen och ställa två eller flera liknande företag mot varandra för att få en större förståelse. Ytterligare ett förslag är att undersöka hur företag med olika affärsstrategier likt handel kontra stabilt ägande växer fram över tid.

Nyckelord: Finansiella upplysningar, frivilliga upplysningar, kommunikation, årsredovisning

FÖRORD

Efter tio veckors arbete med vår magisteruppsats kan vi äntligen presentera vår slutgiltiga upplaga!

Vi har haft ett intensivt och givande arbete och vill börja med att tacka vår handledare Thomas Polesie som har bidragit med värdefulla diskussioner och råd under arbetets gång. Ett stort tack riktar vi även till de representanter för Aranäs och Wallenstam som vi under studien varit i kontakt med för att få det material som gjort studien möjlig. Sist men inte minst tackar vi varandra för ett gott samarbete!

Göteborg den 31 maj 2013

Caroline Ståhle

Lina Åsén

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1 INLEDNING	6
1.1 BAKGRUND.....	6
1.2 PROBLEMDISKUSSION	6
1.3 SYFTE OCH BIDRAG.....	8
1.4 FORSKNINGSFRÅGA	8
1.5 AVGRÄNSNINGAR OCH GENOMFÖRANDE.....	8
2 METOD	9
2.1 VAL AV ANSATS	9
2.2 URVALSPROCESSEN	9
2.3 BESKRIVANDE STUDIE.....	10
2.4 INSAMLING AV DATA	10
2.5 BEARBETNING AV DATA	11
2.6 TROVÄRDIGHET OCH BEGRÄNSNINGAR.....	11
3 REFERENSRAM	13
3.1 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR.....	13
3.1.1 <i>REGELVERK FÖR REDOVISNING</i>	13
3.1.2 <i>FYRKANTSMODELLEN</i>	15
3.1.3 <i>TIDIGARE STUDIER</i>	14
3.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR.....	15
3.2.1 <i>PRINCIPAL-AGENT TEORIN</i>	15
3.2.2 <i>TIDIGARE STUDIER</i>	16
4 EMPIRI	18
4.1 ÅRSREDOVISNINGENS FINANSIELLA DEL.....	18
4.1.1 <i>WALLENSTAM</i>	19
4.1.1.1 <i>FINANSIELL STRUKTUR</i>	20
4.1.1.2 <i>ARANÄS</i>	25
4.1.1.3 <i>FINANSIELL STRUKTUR</i>	25
4.1.2 <i>ARANÄS</i>	25
4.1.2.1 <i>FINANSIELL STRUKTUR</i>	25
4.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR.....	30
4.2.1 <i>WALLENSTAM</i>	30
4.2.1.1 <i>TEXT, LAYOUT OCH BILDER</i>	30
4.2.1.2 <i>VD-BREV</i>	31
4.2.1.3 <i>MILJÖREDOVISNING</i>	32
4.2.2 <i>ARANÄS</i>	32
4.2.2.1 <i>TEXT, LAYOUT OCH BILDER</i>	32
4.2.2.2 <i>VD-BREV</i>	33
4.2.2.3 <i>MILJÖREDOVISNING</i>	34
5 DISKUSSION	35
5.1 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR.....	35
5.1.1 <i>FINANSIELLA UPPLYSNINGAR FÖR WALLENSTAM</i>	35
5.1.2 <i>FINANSIELLA UPPLYSNINGAR FÖR ARANÄS</i>	36
5.1.3 <i>OBSERVERADE FINANSIELLA LIKHETER OCH SKILLNADER</i>	38
5.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR.....	41
5.2.1 <i>FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR FÖR WALLENSTAM</i>	41

5.2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR FÖR ARANÄS.....	42
5.2.3 OBSERVERADE FRIVILLIGA LIKHETER OCH SKILLNADER.....	42
6 SLUTSATS.....	46
6.1 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING.....	47
7 KÄLLFÖRTECKNING	48
BILAGOR.....	51
BILAGA 1.....	51
BILAGA 2.....	51
BILAGA 3.....	51
BILAGA 4.....	52

1 INLEDNING

I kapitlet redogörs en kort bakgrund och den problemdiskussion som motiverar studien. Utifrån diskussionen presenteras de forskningsfrågor samt syfte som uppsatsen bygger på. Slutligen framförs studiens avgränsningar och genomförande.

1.1 BAKGRUND

I världen finns ett enormt antal bolag med olika karakteristika, detta är något som även avspeglas i de årsredovisningar som finns presenterade på marknaden. Syftet med en årsredovisning är att ge intressenterna en rättvisande bild av bolagets finansiella ställning, det vill säga att bolaget följt alla normer och lagar vid upprättandet av årsredovisningen. Detta ska i sin tur bidra till att intressenterna i företaget kan förlita sig på informationen som beslutsunderlag vid exempelvis investeringsbeslut. (Marton et al., 2010)

Det regelverk som tillämpas för företag i Sverige är årsredovisningslagen (ÅRL) vilken anger olika regler som ska följas vid uppförandet av en årsredovisning. Undantaget för detta är noterade koncerner som sedan år 2005 ska följa det internationella regelverket International Financial Reporting Standard (IFRS). De standarder som anges i regelverket blir överordnade de regler som återfinns i ÅRL och ska således tillämpas av samtliga börsnoterade koncerner i Sverige. (Marton et al., 2010) För att anses som komplett ska en årsredovisning i enlighet med Årsredovisningslagen innehålla en balansräkning, resultaträkning, noter och en förvaltningsberättelse. Större bolag ska även inkludera en finansieringsanalys. Årsredovisningen ska upprättas i enlighet med god redovisningssed och ska med balansräkningen, resultaträkningen och noterna sammantaget förmedla en rättvisande bild av företagets ställning. Om eventuella tilläggsupplysningar behövs för att generera en rättvisande bild ska även dessa inkluderas i rapporten. (Årsredovisningslag, 1995:1554)

Även om ovanstående delar är tvingande för en komplett årsredovisning inkluderas idag allt mer frivillig information i rapporterna, vilket har resulterat i att dessa kan skilja sig markant mellan bolag på marknaden. (Beattie et al., 2008) Detta ställer höga krav på läsaren för att ha möjlighet att tillgodogöra sig och analysera informationen som ges i rapporterna. Det blir även svårare för användaren att jämföra bolag då de kan välja att lämna olika mycket information om de specifika delarna samt komplettera med frivilliga upplysningar.

1.2 PROBLEMDISKUSSION

Kommunikation med marknaden får en allt viktigare roll hos dagens företag. Årsredovisningen är den kanal där det läggs störst fokus och många tusentals arbetstimmar på att utforma, allt för att förmedla rätt saker på rätt sätt till intressenterna, vilket förväntas generera ett starkt varumärke. Varje år delar NASDAQ OMX ut ett pris till bästa årsredovisning på Large-, Mid-

och Small Cap, vilket ger ytterligare en indikation på vikten av en bra och informativ årsredovisning. Branschorganisationen FAR ger varje år ut ett pris för "bästa hållbarhetsredovisning" i kategorierna stora företag, små och medelstora företag samt offentlig sektor. (Danielsson, 2010) Detta pris kan visa på att FAR premierar hållbarhetsredovisning som en allt viktigare del i kommunikationen till intressenterna.

Problematiken kring att förmedla en rättvisande bild har diskuterats en hel del genom åren. Att med resultat- och balansräkningar ge redovisningen en rättvisande bild av företaget har visat sig vara tämligen svårt. Tre av de större problemen som försvårar en rättvisande kommunikation är att den som skapar informationen som förmedlas har övertaget i kommunikationsprocessen, att presentationen av den verklighet som ges i rapporterna är en förenklad version och att mottagaren inte alltid har samma tolkningar för den data som presenteras. Begreppet rättvisande bild har visat sig vara en tolkningsfråga som inte har någon exakt innebörd vilket således gör det viktiga begreppet god redovisningssed svår att presentera. (Lagerström, 1996)

Något som försvårar tolkningen av årsredovisningar för användarna är att flertalet företag använder standardiserade dokument för att förklara komplexa situationer i noterna istället för en företagsspecifik text som förklarar fenomenet. Detta genererar att texterna blir mer svårförståeliga och i många fall är rena översättningar av lagar och standarder. Om företagen skulle lägga mer resurser på att producera en unik text som beskriver det specifika fallet skulle det kunna bidra till mer relevanta och användbara upplysningar för användarna. (Marton, 2013) Något som varit framgångskonceptet för många av de företag som tagit hem priset för bästa årsredovisning är just att texterna till rapporterna skrivits utifrån företagsspecifika förhållanden och av den personen på företaget som är specialist inom området. (Liliedahl, 2005)

Något som har en tendens att få ett stort utrymme i media är olika typer av skandaler. Ett exempel på detta är HQ bank, som på grund av missvisande information i årsredovisningen var mycket nära att tvingas stänga ner sin verksamhet år 2010. Detta visar på vikten av att ge rätt och heltäckande information till sina intressenter genom den viktiga externa kommunikationskanalen årsredovisningen. (Danielsson, 2012)

Ett problem som Palepu, Healy och Barnad (2000) belyser är att företagsledningen har möjlighet att lyfta fram finansiella siffror som indikerar på en bättre verklighet för bolaget. Ledningens incitament kan således bidra till att man väljer att kommunicera ett finansiellt mått och utelämna ett annat. Detta leder i sin tur till att det blir svårare för investerare och analytiker att få en rättvis bild av bolagen och möjligheten att få en felaktig uppfattning ökar. Genom dessa typer av handlingar kan företagen minska fokus kring ett dåligt resultat och istället belysa sådant som man under året har presterat bra inom.

Ovanstående sammantaget gör det relevant att vidare analysera kommunikationen som sker genom årsredovisningarna. Vilken information företagen väljer att kommunicera och hur denna presenteras i rapporterna.

1.3 SYFTE OCH BIDRAG

Syftet med studien är att identifiera och undersöka likheter och skillnader i ett noterat och ett onoterat fastighetsbolags årsredovisning samt hur utvecklingen har sett ut för dessa företag under en tioårsperiod.

Uppsatsen kommer genom en kartläggning av Aranäs och Wallenstams kommunikation genom sina årsredovisningar ge en inblick i hur rapporterna har förändrats över tid samt presentera skillnader och likheter som finns. Studien kommer konkretisera vilken bild som förmedlas genom rapporterna och bidra med en inblick i vad som kommuniceras och hur företagen har möjlighet att aktivt förmedla viss information i sina rapporter. Vidare kommer uppsatsen bidra med en praktisk förståelse av vad de olika valen genererar för effekter för de intressenter som studerar rapporten och även belysa de konsekvenser som olikheter i årsredovisningarna medför.

Vidare bidrar studien med en djupare förståelse kring hur dessa företag agerar i makroekonomiska förekomster som exempelvis en ekonomisk kris vilket gör studien relevant ur ett intressentperspektiv.

Utifrån föregående resonemang anser författarna det relevant att djupare studera de två företagens val av kommunikation.

1.4 FORSKNINGSPRÅGOR

Ovanstående diskussion och syfte leder fram till följande forskningsfrågor:

- Vilken information väljer Aranäs och Wallenstam att kommunicera genom sina rapporter?
- Hur skiljer sig informationen mellan bolagen och hur har utvecklingen sett ut under det senaste decenniet?

1.5 AVGRÄNSNINGAR OCH GENOMFÖRANDE

Studiens empiriska underlag är koncernredovisningar för år 2003-2012 för Wallenstam och Aranäs. En begränsning som gjorts är att studien endast behandlar den information som går att utläsa från respektive årsredovisning. Således har inte eventuella kompletterande dokument som exempelvis separat miljöredovisning inkluderats i rapporten. Även övriga upplysningar som är möjliga för företag att lämna genom diverse företagsevenemang samt företagsspecifika uttalanden i media utelämnas för att ha möjlighet att ge en rättvis bild och besvara uppsatsens forskningsfrågor.

2 METOD

I kapitlet kommer studiens val av ansats att presenteras. Vidare beskrivs det urval som har gjorts, hur materialet har samlats in, bearbetats och analyserats. Slutligen diskuteras studiens trovärdighet och begränsningar.

2.1 VAL AV ANSATS

Studien baseras på två fastighetsbolag, där det empiriska underlaget utgörs av de två bolagens årsredovisningar mellan år 2003-2012. Denna undersökningsperiod på tio år valdes med anledning av att få ett aktuellt underlag samt att ha möjlighet att jämföra och identifiera förändringar för bolagen över tid samt ha möjlighet att se eventuell påverkan från makroekonomiska förekomster. Anledningen till att studien fokuseras på fastighetsbolag är att detta är en kapitalintensiv bransch med en hög andel anläggningstillgångar vilket gör det intressant att studera ur såväl ett aktieägarperspektiv som ett samhällsperspektiv. Värdeförändringar på förvaltningsfastigheter får en stor påverkan på årets resultat och i sin tur på utdelningen till ägarna.

2.2 URVALSPROCESSEN

Vi har valt att jämföra två bolag inom fastighetsbranschen, ett onoterat och ett noterat som båda är verksamma inom Göteborgsregionen. Även om det inte är möjligt att hitta helt jämförbara bolag i dessa olika segment har företag inom samma bransch och med liknande förutsättningar med avseende på lokalisering och affärsområde valts för studien. För att få en så stor kontrast som möjligt med avseende på omsättning har vi valt att utgå från Large Cap vid val av det noterade företaget. Aranäs är ett privatägt fastighetsbolag som äger och driver uthyrning av bostäder och lokaler i Kungsbacka. Wallenstam är ett noterat fastighetsbolag som erbjuder uthyrning av lokaler och bostäder i Göteborg, Stockholm och Helsingborg.

Aranäs har valts då de är ett företag som enbart är verksamma i Kungsbacka och tillhandahåller främst bostäder och lokaler. Bolaget har tydligt valt att sätta kunderna i fokus, vilket gör det intressant att undersöka om detta förmedlas i årsredovisningen. I dagsläget finns det fem fastighetsbolag noterade på Stockholmsbörsen Large Cap vilka är; Atrium Ljungberg, Castellum, Fabege, Hufvudstaden, och Wallenstam. Utifrån dessa har ett antal kriterier ställts upp för att finna det bolag som enligt studiens författare bäst motsvarar Aranäs. De avgörande kriterier som har uteslutit fyra av de fem bolagen är om företagen är verksamma i Göteborgsregionen samt om deras fokusområde är att de tillhandahåller bostäder. Castellum, Fabege, och Hufvudstaden har sin huvudsakliga verksamhet inom kontors- och lokaluthyrning och har av denna anledning valts bort som aktuella för studien. Atrium Ljungberg har valts bort med anledning att de inte är aktiva

i göteborgsregionen. Ovanstående resulterar i att Wallenstam är det noterade bolag som ingår i studien.

Vi har valt att djupare studera årsredovisningens finansiella del, VD-brevet och miljödelen. Den finansiella delen har valts då tidigare forskning visat på att detta är något som har stor vikt vid investeringsbeslut. Även VD-brevet ingår i studien främst för att det enligt tidigare forskning är en del som intressenterna läser och således blir det intressant att studera vad de väljer att lyfta fram och förmedla i denna del. (Bartlett & Chandler, 1997) Miljöredovisning får idag en allt viktigare roll och företag kan förlora sin legitimitet om de inte verkar utefter samhällets miljökrav därför har vi valt att även studera denna del djupare. För att ge en överblick av helheten har även ett avsnitt om rapporternas text, layout och bilder inkluderats.

2.3 BESKRIVANDE STUDIE

Studien har en beskrivande karaktär där det utifrån det insamlade materialet har för avsikt att ge en bild av företagets kommunikation genom årsredovisningarna. För att ha möjlighet att analysera företagets årsredovisningars finansiella del på ett tillfredställande sätt har fyrkantsmodellen (Polesie, 1995) valts som analyseringsverktyg. Modellen ger en överblick av företagets finansiella ställning samt hur de har utvecklats över tid, vilket är nödvändigt för att ha möjlighet att besvara studiens forskningsfrågor. För att komplettera fyrkantsmodellen och ge bolagens finansiella ställning en så rättvisande bild som möjligt valdes även att inkludera ett antal nyckeltal som är relevanta för studien och fastighetsbranschen. Då Aranäs inte har kommunicerat några förvaltningsresultat i sina rapporter har dessa räknats ut manuellt för respektive år utifrån den uträkningsmodell som Wallenstam angett i sin finansiella rapport för år 2012. (Bilaga 1) Utöver ovanstående är det teoretiska materialet, som främst använts i delen för frivilliga upplysningar, i första hand skapat genom relevanta artiklar och tidigare studier.

2.4 INSAMLING AV DATA

För att besvara uppsatsens syfte och frågeställning samt identifiera företagets sätt att använda årsredovisningen som kommunikationsmedel var det den årliga koncernredovisningen som användes. För att få den bolagsspecifika informationen som använts till underlag för studiens empiriska del beställdes således Aranäs och Wallenstams årsredovisningar för de senaste tio åren från respektive bolag i pappersform.

Vid insamlande av vetenskapliga artiklar och relevanta tidskrifter har, via Göteborgs universitet bibliotekskatalog GUNDA, databaserna Business Source Premier, Emerald samt Far komplett använts. De sökord som har använts i samtliga databaser är bland annat ”voluntarily discloses”, ”annual reports” och ”stakeholder theory”. Vi har även valt att använda relevanta uppsatser och artiklars referenslista för att finna vidare källor. För att belysa det ständigt pågående intresset i media kring årsredovisningar som kommunikationsmedel har vi använt oss av ett antal artiklar från tidningen Balans.

2.5 BEARBETNING AV DATA

Efter insamlandet av de totalt 20 årsredovisningarna skapades ett dokument där informationen som identifierats i rapporterna sammanställdes för respektive år och företag. Vidare gjordes en uppdelning i undergrupperna finansiell information, VD-brev, Text, layout och bilder samt Miljöredovisning för att i ett senare skede göra materialet mer överskådligt. De nyckeltal som presenteras i rapportens empiriska del är hämtade från företagens årsredovisningar. I de fall talen inte fanns angivna har dessa beräknats och därefter noterats i samma dokument som nämnt ovan. (bilaga 2) Vidare skapades en kolumn där antalet sidor på företagens rapporter presenterades (bilaga 3) Informationen till de skapade fyrkantsmodellerna samlades in från årsredovisningarnas finansiella del och gjordes i ett första steg på ett separat papper för att i nästa steg skapas i Photoshop.

2.6 TROVÄRDIGHET OCH BEGRÄNSNINGAR

Studiens empiriska material fokuseras uteslutande av sekundärdata, vilket enligt Jacobsen (2002) gör att studiens författare har mindre kontroll på informationen än om denne samlat in informationen själv. Vidare anger Jacobsen (2002) att ett kritiskt förhållningssätt bör hållas till den information som avsändaren har för avsikt att förmedla genom de studerande dokumenten. Då syftet med studien är att studera vad företagen själva valt att förmedla och granska detta så anses ett empiriskt material uppbyggt enbart utifrån sekundärdata trots ovanstående som det självklara valet.

Jacobsen (2002) belyser även problematiken kring att använda sig av information som ges utifrån principer som kan ändras över tid. Detta avspeglas i uppsatsen då Wallenstam byter redovisningsprincip mellan år 2004 och 2005 vilket bland annat genererar en förbättring av ett antal tal för perioden. Eftersom regelförändringen varit ett faktum och det är de nya omräknade siffrorna som bolaget främst väljer att förmedla, har vi valt att använda rapporterna för respektive år som underlag, trots att detta leder till en stor variation mellan de specifika åren. Då utfallet resulterat i bland annat förändrade nyckeltal har dessa belysts i studien där det av författarna ansetts som relevant.

Studiens trovärdighet kan diskuteras då den nästintill uteslutande bygger på subjektiva bedömningar av bolagens årsredovisningar. Bryman och Bell (2005) menar på att undersökningar likt denna ofta bygger på forskarnas osystematiska uppfattningar om vad som är viktigt och betydelsefullt. Kritik har även riktats mot studier som bygger på subjektiva bedömningar då det är svårt att efterlikna arbetet, eftersom det insamlade materialet är det som författarna själva väljer att fokusera på, som till stor del kan vara beroende av intresse. (Bryman & Bell, 2005) Trots detta anses studien ge en rättvisande bild då den baseras på offentliga handlingar utgivna av bolagen och inte på material som enbart författarna har tillgång till.

För att öka studiens trovärdighet och återge en rättvisande bild av bolagen har vi valt att i läsa respektive årsredovisningar flertalet gånger. Som ett första steg för att få en övergripande bild av bolagen lästes samtliga rapporter igenom överskådligt. I nästa skede valdes de delar ur årsredovisningen ut som var mest relevanta för studien och studeras mer ingående. Som ett sista steg lästes samtliga årsredovisningar igenom ytterligare en gång för att säkerställa att vi återgett informationen på ett korrekt sätt.

Studiens resultat är inte ett försök på att generalisera och kan av denna anledning inte tillämpas för att ge en bild av samtliga noterade och onoterade bolag, inte heller en generalisering för bolag inom fastighetsbranschen. Studien har för avsikt att beskriva kommunikationen i de undersökta bolagen och se hur väl det speglas i de redovisade siffrorna.

3 REFERENSRAM

I kapitlet redogörs för den teoretiska del som studien bygger på. En presentation följer av i första hand finansiella delen och därefter de frivilliga upplysningarna. Regelverk för redovisning, fyrkantsmodellen samt principal-agent teorin presenteras som analysverktyg och avslutningsvis framförs tidigare studier inom respektive område.

3.1 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR

3.1.1 REGELVERK FÖR REDOVISNING

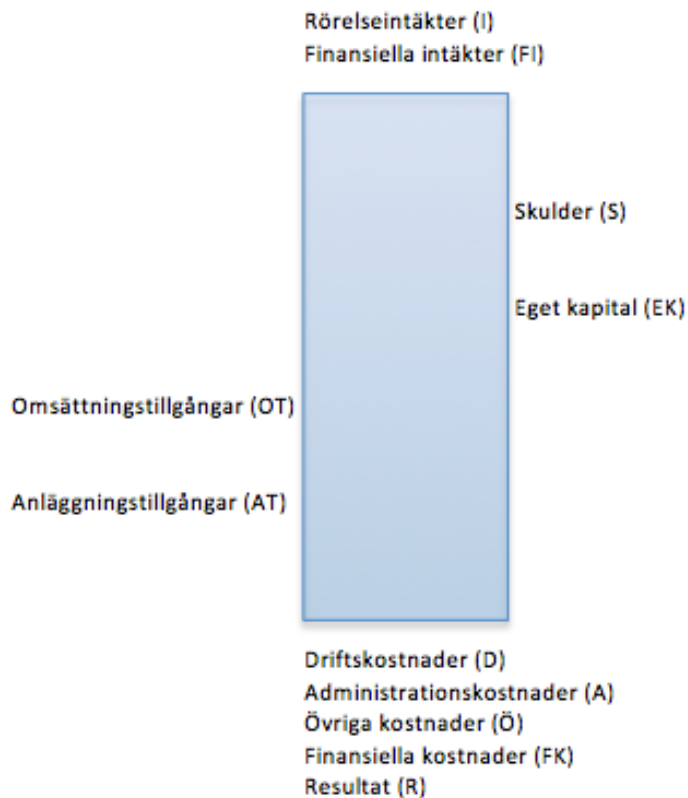
Enligt årsredovisningslagen ska en årsredovisning innehålla en balansräkning, en resultaträkning, noter samt en förvaltningsberättelse. (ÅRL 2:1) Utöver dessa delar kan företaget själva välja att inkludera frivilliga upplysningar i form av exempelvis en hållbarhetsrapport i sin årsredovisning. Förvaltningsberättelsens syfte är att ge en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat. (ÅRL 6:1), med andra ord ska den hjälpa läsaren av rapporten att få en övergripande förståelse av bolaget. Kompletterande information till de olika posterna i balansräkningen och resultaträkningen samt upplysningar som krävs av företaget lämnas i noterna. (ÅRL 5:1)

Svenska bolag måste idag följa 1999 års Bokföringslag (BFL) och 1995 års Årsredovisningslag när de utformar sina redovisningar. ÅRL behandlar upprättandet och hur man ska presentera rapporterna medan BFL hanterar vilka som är bokföringsskyldiga samt deras skyldigheter. Redovisningsområdet är ett ämne i ständig förändring. Dock har inte lagstiftningen förändrats lika ofta som den kompletterande normgivningen under det senaste decenniet. Bokföringsnämnden (BFN) är det organ som ger ut kompletterande normgivning genom allmänna råd för svenska onoterade bolag genom så kallade BFNAR. Börsnoterade bolag måste sedan 2005 följa International Financial Reporting Standard när de upprättar sin koncernredovisning, IFRS blir då överordnad BFL och ÅRL. (Edenhammar & Thorell, 2009)

Börsbolagens årsredovisningar har högre krav än onoterade företag. Anledningen till detta är att det finns ett krav på de börsnoterade bolagen att alla intressenter ska tilldelas all information samtidigt. Onoterade bolag har möjligheten att ge selektiv information till olika intressenter vilket leder till att deras årsredovisning inte behöver vara lika omfattande. Inom IFRS finns ett antal kriterier som efterfrågar mer tilläggsinformation i rapporterna och större efterfrågan på komplettering av resultat och balansräkningarna. (Edenhammar & Thorell, 2009) Ytterligare en förklaring till att börsbolagens årsredovisningar vanligtvis är mer utförliga kan vara att de har ett eget intresse i att ge intressenterna en så rättvisande bild som möjligt, då det speglar aktiekursen. Förvaltningsberättelsen och noterna i onoterade bolag är vanligtvis främst koncentrerade till de upplysningar som ÅRL kräver och inte mycket mer. (Edenhammar & Thorell, 2009) I börsbolagen kan man urskilja att den frivilliga kompletterande informationen får en allt större

roll och tar upp mer eller mindre huvuddelen av årsredovisningen idag. (Beattie et al., 2008; Edenhammar & Thorell, 2009)

3.1.2 FYRKANTSMODELLEN



En ekonomimodell ska ge en förenklad och tillförlitlig bild av ett företags prestationer i dag eller över tid. Fyrkantmodellen ger en möjlighet att se och analysera förändringar i organisationen genom en koppling av företagets resultat- och balansräkning. På de vertikala axlarna finner man balansräkningen med eget kapital och skulder på den högra sidan och tillgångar på den vänstra. De horisontella axlarna presenterar resultaträkningen med intäkter upptill och kostnader på den nedre axeln. Den resulterade fyrkanten ger således en överblick genom att visa på uppdelningen inom sektionerna. Även makroekonomiska förändringar som konjunktur och andra typer av kriser kan lyftas in i modellen för att ge ett större perspektiv. Genom att använda sig av den traditionella dubbla bokföringen med debet och kredit kan man nå en uppdelning där debet presenteras av tillgångar och kostnader och således företagets drift. Driften handlar då om hur man driver

företaget och samarbetar både på ett internt och externt plan. Kreditsidan innefattar i sin tur eget kapital, skulder och intäkter och motsvarar bolagets finansiering vilken förändras genom hanteringen av likvida medel i bolaget. Viktigt för ett väl fungerande företag enligt modellen är att kopplingen mellan drift och finans verkar i symbios med varandra. Den eventuella vinsten visas i den högra nedre kanten på modellen. Om företaget i stället går med förlust det givna året visas denna i modellens övre högra hörn. (Polesie, 1995)

Modellens utformning varierar beroende på vilken typ av företag man analyserar. Kapitalintensiva företag som exempelvis fastighetsbolag tenderar att ha en avlång fyrkant. Tjänsteföretag som har mindre kapital bundet i tillgångar får således en fyrkant som är bredare horisontellt (Bengtsson & Laurin, 2000) Modellerna gör det möjligt att se förändringar mellan och över tid utifrån de finansiella siffror som man kommunicerar i sina rapporter. En begränsning som kan identifieras med dessa typer av finansiella modeller är att värden som inte går att utläsa endast av siffror utesluts. Detta kan vara exempelvis miljöarbete och personalens

eventuella mervärde. (Polesie, 1995) Dessa delar kompletteras till viss del av studiens andra del som avser företagets frivilliga upplysningar i årsredovisningen.

3.1.3 TIDIGARE STUDIER

Årsredovisningarna blir allt längre och innehåller en mängd med upplysningar som skall underlätta för läsaren, både i tilltalande diagram samt löpande text. Trots detta pekar finansanalytiker på att årsredovisningarna blir allt mer svårlästa, friheten att välja mellan principer och rekommendationer har snarare resulterat i att det krävs mer kritiskt läsande av användaren av rapporterna. Många poster tillåter olika redovisningsalternativ som alla uppfyller god redovisningssed, vilket tenderar att utnyttjas av bolag när behoven finns, exempelvis för att mörka ett dåligt resultat eller framhäva positiv utveckling. (Gandemo, 1990) Bolag kan exempelvis välja mellan att lyfta fram olika resultatmått extra mycket, som årets resultat, resultat innan skatt, rörelseresultat och förvaltningsresultat beroende på vilket som ger bäst bild utåt för bolaget. Förvaltningsresultatet är ett mått som är vanligt förekommande i fastighetsbranschen, vilket avspeglar resultatet av att hyra ut och finansiera en fastighet exklusive värdeförändring på förvaltningsfastigheter. (Wallenstam, 2012) Detta mått kan bättre spegla hur själva rörelsen går utan påverkan från yttre faktorer.

Det finns studier som indikerar att företag väljer att betona och själva ta äran för positiva prestationer i sina rapporter medan man väljer att istället skylla dåliga förekomster på den yttre miljön. (Clatworthy & Jones, 2003) Tidigare studier har även visat på att företag tenderar att ha mer lättlästa årsredovisningar då de presterar ett bra resultat och mer svårförståeliga när de redovisar ett sämre resultat. (Subramanian, Insley & Blackwell, 1993) Detta kan i sin tur visa på att företagsledarna omedvetet eller medvetet manipulerar årsredovisningen. (Jones, 1994) Ytterligare ett problem är att användarna kan ha svårt att ta till sig informationen i rapporterna då det i vissa fall krävs en del förkunskaper för att ha möjlighet att förstå och analysera den information som ges i rapporterna. (Gandemo, 1990)

3.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

Under de senaste åren har företagens årsredovisningar gått från att vara svartvita dokument med en övervägande del siffror till att utöka antalet sidor och istället vara färgglada rapporter med en allt större del text och bilder. En tidigare utnyttjad marknadsföringskanal har genom denna förändringsperiod visat sig allt mer attraktiv för bolagen och kommer under denna del av uppsatsen behandlas mer ingående.

3.2.1 PRINCIPAL-AGENT TEORIN

Ledningens olika redovisningsval kan förklaras av agentteorin där relationen mellan den så kallade principalen och agenten presenteras. I denna relation anges principalen som ägarna och agenten som bolagets ledning. Agenten är de som utför ett uppdrag åt principalen och har till uppgift att representera ägarna då de möjligen inte har tid eller kunskap att utföra uppdraget. Agentens uppgifter är således att agera i principalens intresse. Dock skapas en problematik då

individerna har olika mål och handlar enligt sitt egenintresse. (Deegan & Underman, 2006) Ett problem som kan uppstå när agenten och principalen har olika mål är att principalen försöker kontrollera agenten. Med hjälp av kontrollsystem kan principalen få en bättre inblick i agentens arbete och således tvinga agenten att närma sig dennes mål. (Jensen & Meckling, 1976) Ytterligare ett försök att kontrollera agenten är genom att erbjuda högre lön, då ger man enligt teorin ledningen incitament att ingå avtal som begränsar agenten att handla efter egenintressen som kan vara direkt skadliga för ägarna. Dessa avtal brukar vanligtvis vara kopplade till nyckeltal. (Deegan & Underman, 2006)

Ett bolag som minimerar agentkostnaderna anges som ett välfungerande företag. Dock ska man vara försiktig med att ge för låg ersättning till agenten då detta enligt teorin kan leda till att agenten har incitament till att använda konfidentiell information till egen vinning på bekostnad av principalen. Ett dilemma inom agentteorin är att den ena parten besitter mer företagsspecifik information än den andra. Vanligtvis är det agenten som har informationsövertaget då den arbetar aktivt i bolaget och således har tillgång till förvaltningsinformation. Detta leder till en informationssymmetri som kan utnyttjas av den part som har övertaget genom att exempelvis enbart kommunicera en viss del av informationen. (Deegan & Underman, 2006) Vidare anger teorin att om kostnaderna för att minska spridningen av ägandet understiger de fördelar som erhålls från att minska agentkostnaderna kommer aktier köpas upp för att få en minskad spridning av ägandet. (Jensen & Meckling, 1976)

3.2.2 TIDIGARE STUDIER

Företagens rapporter har under de senaste åren visat sig bli allt längre, den del som har ökat i absolut störst omfattning är just de kompletterande bitarna. Utöver noterna och förvaltningsberättelsen, som omfattas av regler, blir frivilliga upplysningar från företagets sida allt mer förekommande. (Beattie et al., 2008) I ett försök att förklara variationen i de frivilliga upplysningarna mellan företag gjordes en studie på bolag noterade på Stockholmsbörsen. Resultatet i studien baserades på 431 årsredovisningar mellan år 2002-2005. Forskarna fann att det fanns en stark relation mellan ägarstrukturen och mängden upplysningar. I bolag där ledningen hade en hög ägarandel tenderade dessa att reducera de frivilliga upplysningarna och där ägarandelen i ledningen var låg lämnade man mer upplysningar. Studien stödjer även förklaringar som ges i agentteorin, exempelvis att företag lämnar mer upplysning då företaget går bra än under dåliga tider. Studien fann även en stark koppling till storleken på bolaget, ju större bolag desto mer frivillig information ges. Om bolag har utländska ägare och är noterat internationellt så visade detta sig ha en positiv effekt på informationsmängden. (Broberg, Tagesson & Collin, 2010)

Intressentteorin anger att de viktigaste intressenterna som har inflytande på ett företag är aktieägare, kunder och anställda, myndigheter och intresseorganisationer samt media. (Phillips, Freeman & Wicks, 2003) Enligt Bartlett och Chandler (1997) studie föredrar intressenterna att läsa en överblick än att själva leta upp och gå in under mindre rubriker för att själva skapa sig en

uppfattning. Bartlett och Chandler (1997) forskning visar även på att de finansiella delarna i årsredovisningen har den största påverkan för intressenterna och av de frivilliga upplysningarna så är VD-brevet det som läses mest. Tidigare studier har även visat på att multinationella företag som är noterade på fler börser tenderar att ha mer finansiell och strategisk information medan nationella företag som endast är noterade på en börse har visat sig ha mer icke finansiellt kopplad information. Detta som ett svar på den internationella finansmarknadens ökade efterfrågan på mer information, där företagen enligt studien genom att lämna mer relevant information kan få intressenterna att acceptera en lägre avkastning för de multinationella företagen. (Gray, Meek & Roberts, 1995)

En tidigare studie pekar på att de frivilliga upplysningarna som återges i rapporterna varierar över tid. Bolagen är tvungna att anpassa informationen efter intressenternas krav på vilken information som ska återfinnas i årsredovisningen. Forskarna uppger att det finns trender på marknaden som styr bolagens upplysningar. Om bolagen inte skulle låta anpassa informationen efter intressenternas efterfrågan skulle det kunna leda till att de förlorar värdefulla relationer och möjligen bolagets legitimitet. Studien visar även på att bolag tenderar att styras av ekonomiska motiv snarare än etiska och moraliska när de utövar och rapporterar om socialt ansvar. Sammanfattningsvis menar författarna att all information som lämnas är ett försök att vinna stöd av intressenterna i enighet med legitimitetsteorin och att den information som kan tänkas skada företaget exkluderas ur rapporterna. (Islam & Deegan, 2008)

Färger har visat sig i tidigare studier ha en viktig roll i företagets strategi och image, vilket gör att val av färgkombinationer i de finansiella rapporterna är viktigt även i den bemärkelsen. Färger är sedan tidigare kända att ha känslomässiga och psykologiska egenskaper som man kommunicerar till konsumenterna genom rapporterna och således blir viktigt i ett marknadsföringssyfte. Tidigare studier visar att färger som svart, grönt, rött och vitt inte har någon större skillnad i betydelse mellan länder medan färger som blått, brunt, orange, lila och gult hade en signifikant skillnad i betydelse mellan nationer. Sammantaget var blått och grönt de färgerna som var mest omtyckta i undersökningen. Författarna listar även de känslor som respektive färg förmedlar där exempelvis blå förmedlar förtroende, välstånd samt en lugnande känsla. Grön förknippas med mild och fredlighet, röd med en spännande och stimulerande känsla. Sammanfattningsvis listar dem gul, orange och blå som glada färger och rött, svart och brunt som sorgliga färger. (Madden, Hewett & Roth, 2000) En positiv relation mellan användandet av mer färger i exceptionellt bra och dåliga tider är något som Curtis (2004) har funnit i sin forskning.

4 EMPIRI

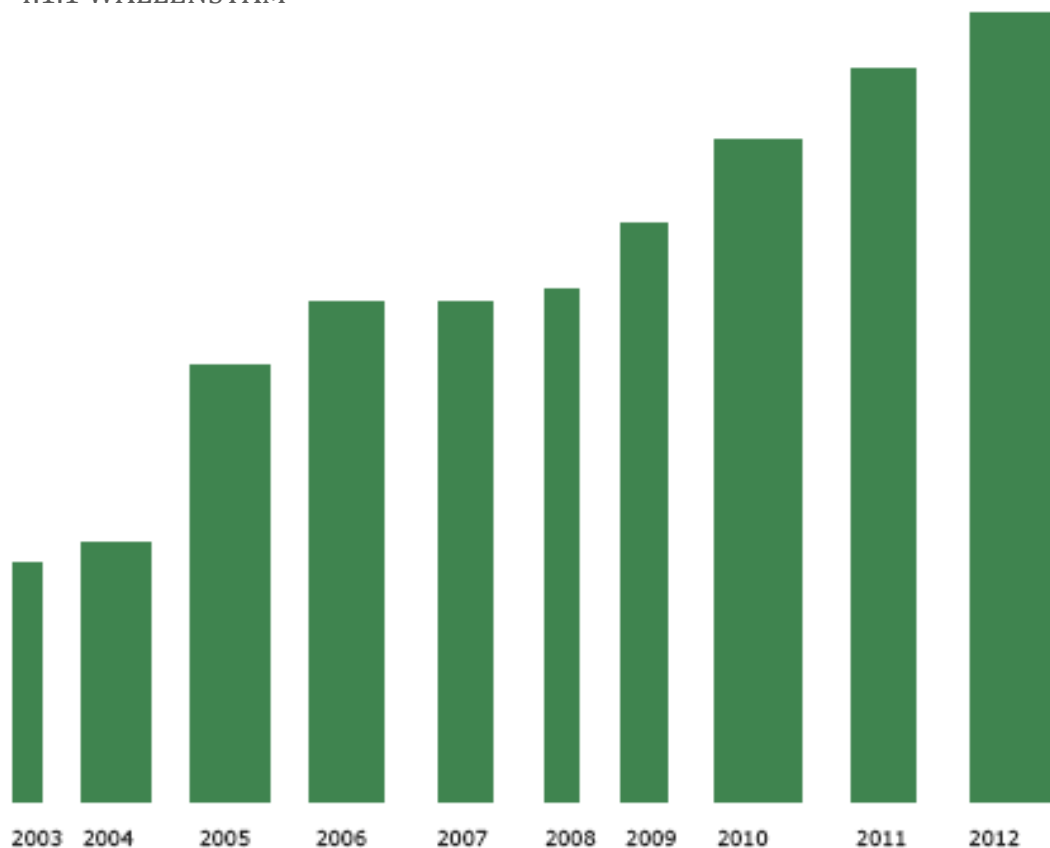
I kapitlet presenteras det empiriska material som ligger till grund för studien. Materialet är uppdelat efter studiens två delar där den finansiella delen presenteras inledningsvis för att sedan följas av delen för de frivilliga upplysningarna.

Utifrån informationen som samlats in har en generell presentation av respektive företags kommunikation genomförts. Denna information presenteras separat för respektive bolag för att i ett senare skede ha möjlighet att diskutera skillnader och likheter företagen emellan. Baserat på det empiriska material som har samlats in har en uppdelning i två avsnitt gjorts. Den första delen benämns 4.1 Årsredovisningens finansiella del och behandlar i första hand företagets finansiella delar i årsredovisningen. I denna del ges en sammantagen bild av företaget genom en presentation av skapade fyrkantsmodeller, finansiella förändringar över tid samt företagets mål och arbeten mot dessa som identifierats i årsredovisningen för koncernen. Empirins andra del behandlar upplysningar som företaget själv har valt att lämna utan krav från lagstiftning. Denna del presenteras under 4.2 Frivilliga upplysningar. Först presenteras det material som vi funnit i Wallenstams årsredovisning och sedan den information som Aranäs lämnat i sina rapporter.

4.1 ÅRSREDOVISNINGENS FINANSIELLA DEL

Nedanstående text är hämtad från respektive företags tryckta årsredovisning för det gällande året. De delar som i första hand har legat till grund för den finansiella empirin är företagets förvaltningsberättelse, balansräkning och resultaträkning samt till viss del även noterna. I vissa fall då vi inte funnit eftersökta kommentarer i förvaltningsberättelsen har vi även sökt efter detta i rapportens VD-brev, i övrigt kommer VD-breven behandlas mer ingående under 4.2 Frivilliga upplysningar. Texterna till de skapade fyrkanterna som presenteras nedan är således ett referat på den information som företaget valt att presentera i sina rapporter. Bilderna har skapats utifrån fyrkantsmodellen och siffrorna som presenteras är avrundade till närmaste tiotal. Bolagens storlek skiljer sig avsevärt och de modeller som avser Wallenstam i skala 10:1 mot Aranäs vilket gör att en direkt jämförelse mellan bolagens bilder i denna del inte återspeglar ett korrekt förhållande. Detta har valts med anledning att ge en bättre överblick mellan åren i respektive bolag. För en mer överskådlig bild samt jämförelse hänvisas till bilaga 4 alternativt en jämförelse av Figur 1 och Figur 2 nedan.

4.1.1 WALLENSTAM



Figur 1: Wallenstams utveckling

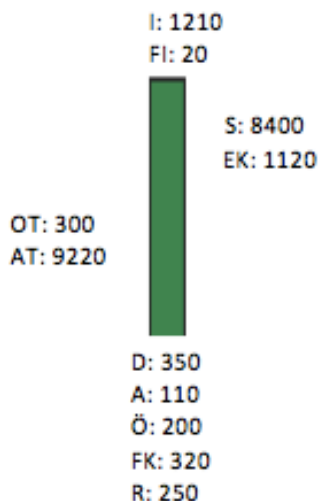
Wallenstam bildades 1944 av Lennart Wallenstam. Företaget startade som ett byggbolag för att under 70-talet istället byta fokus till att äga och förvalta fastigheter. Under 80-talet börsintroducerades företaget och fastighetsvärdet blev sju gånger så stort under decenniet. Wallenstam omsatte omkring 3,3 miljarder kronor för år 2012 och arbetar idag huvudsakligen med att köpa och bygga fastigheter i storstadsregionerna Stockholm, Göteborg och Helsingborg. Affärsidén är *“Att köpa, bygga, utveckla samt sälja fastigheter i utvalda storstadsregioner med långsiktig hållbarhet för människor och företag”*. (Wallenstam)

Wallenstam styr sin verksamhet utifrån affärsplaner, vilket betyder att de sätter upp övergripande mål som de ska uppnå inom en viss tidsperiod. Utöver målen sätter de upp ett antal ledstjärnor som skall hjälpa till att nå det utsatta målet. Wallenstam hade som mål år 2005 att uppnå ett förvaltningsresultat på minst 140 miljoner kronor och räntabilitet på synligt eget kapital på 10 %, dessa mål uppnådde bolaget redan 2003, det vill säga två år tidigare än beräknat. Under kommande femårsperiod var deras nya mål bland annat att förbättra förvaltningsresultatet årligen, vilket kan konstateras att de inte uppnådde exempelvis 2006. År 2005 sattes återigen upp nya mål som skulle uppfyllas innan 2007, dessa var bland annat ett förvaltningsresultat över 300 Mkr och soliditet över 25 %, även dessa mål uppnådde Wallenstam inom den utsatta tiden. År 2008

sattes ett nytt övergripande mål upp, vilket var att uppnå ett substansvärde per aktie över 100 kr. Till en början var detta mål satt till slutet av 2012, men på grund av det dåliga året 2009 valde bolaget att förlänga målet till utgången av 2013. Substansvärdet uppgick till 88 kr/ aktie vid föregående års bokslut.

4.1.1.1 FINANSIELL STRUKTUR

Årsredovisning 2003



Under året gjorde koncernen sitt största förvärv någonsin vilket genererade en position som Göteborgs starkaste aktör på den kommersiella marknaden. Resultatförbättringen för året på närmare 150 miljoner som uppnått förklarar till största del av ett bättre förvaltningsresultat och ett tidigare bolagsförvärv. En ökning av rörelseresultatet i fastighetsförvaltningen med 11 procent har även uppnått och är främst hänförligt till ökade hyresintäkter, men även sänkta driftkostnader. Förvaltningsresultatet ökade med 80 procent. Denna förbättring förklarades med högre hyresintäkter, effekter av investeringar samt ett bättre finansnetto.

Soliditet: 11,8 %

Räntabilitet på (synligt) eget kapital: 47 %

Förvaltningsresultat: 155 Mkr

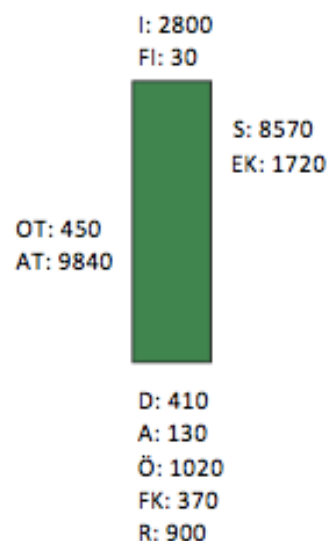
Årsredovisning 2004

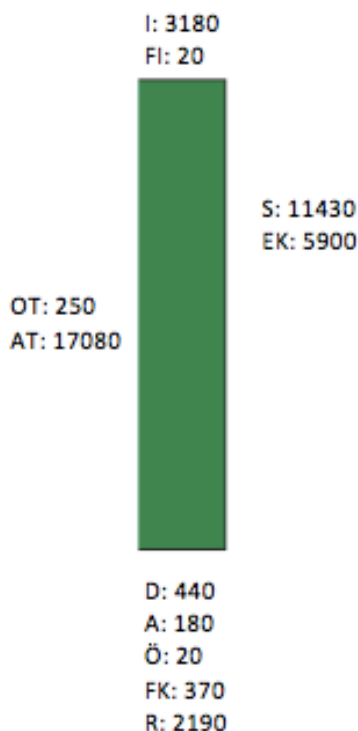
Under året uppnåddes nästintill en fördubbling av årets resultat jämfört med föregående år och en stor ökning på resultatet innan skatt. Denna förbättring är till största del hänförlig till ett bättre förvaltningsresultat och ett bra resultat i fastighetsrörelsen samt en låg skattekostnad. Försäljning av fastigheter har genererat intäkter om 1 660 miljoner vilket är sju gånger så mycket som denna post för år 2003. Detta har bidragit till att de totala intäkterna har ökat markant för år 2004. Ökningen av driftkostnader för året förklarar med ett större bestånd samt högre kostnader för enheter som bränsle, reparationer och underhåll.

Soliditet: 16,7 %

Räntabilitet på (synligt) eget kapital: 58 %

Förvaltningsresultat: 191 Mkr





Årsredovisning 2005

Wallenstam övergick till redovisning enligt IFRS 2005, vilket genererade en positiv effekt i de finansiella rapporterna då redovisning av fastigheter i enlighet med regelverket istället sker till verkligt värde. Årets resultat ökade till 1,6 miljarder efter skatt och en fjärdedel av detta resultat är hänförligt till bytet av redovisningsprincip. Således har resultatet innan skatt förbättrats under året på grund av värdeförändring på förvaltningsfastigheter som en följd av prisstegring på fastighetsmarknaden samt övervärden på färdigställda projekt. De ökade hyresintäkterna för året är till största del hänförligt till ett ökat fastighetsbestånd. Även de ökade driftkostnader som konstateras i årsredovisningen är en effekt av föregående anledning. Ökningen av administrationskostnader är till stor del hänförligt till kostnader för ett optionsprogram som införts under året och löper under den kommande femårsperioden.

Soliditet: 34 %

Räntabilitet på eget kapital: 33 %

Förvaltningsresultat: 262 Mkr

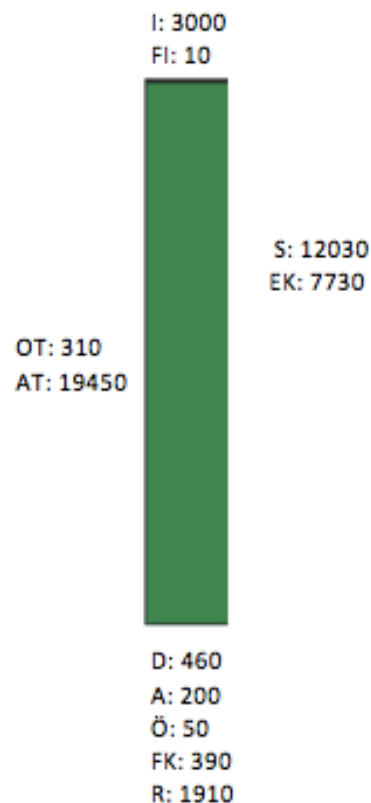
Årsredovisning 2006

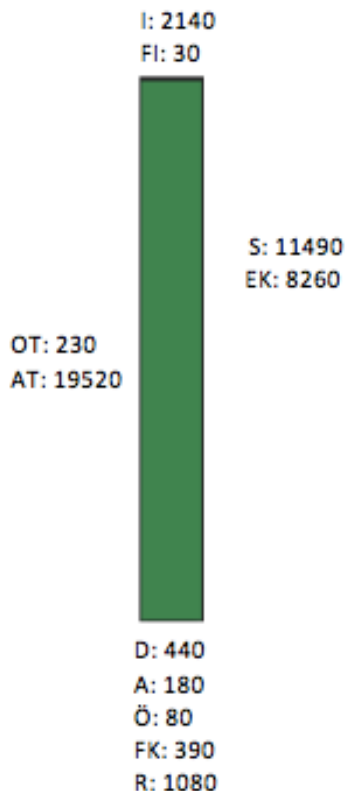
Årets resultat för 2006 överstiger 2 miljarder och är det bästa hittills för Wallenstamkoncernen. Resultatet före skatt visar dock ett mindre värde än föregående år, skillnaden dem emellan förklaras av en positiv skatteeffekt. De största driftkostnaderna för året är bränsle och fastighetsskatt och årets ökning av posten är i största mån hänförlig till en satsning på fastighetsunderhåll. Posten för administrationskostnader har främst ökat till följd av optionsprogrammet som infördes 2005. Prisuppgången på fastighetsmarknaden, ökad uthyrningsgrad samt övervärden i färdigställda projekt har resulterat i en ökning av posten för värdeförändring av förvaltningsfastigheter. Detta är en stor del av bolagets intäkter och förklarar den positiva effekten på bolagets anläggningstillgångar.

Soliditet: 39 %

Räntabilitet på eget kapital: 30 %

Förvaltningsresultat: 247 Mkr





Årsredovisning 2007

Värdeökningen på koncernens fastigheter är inte lika hög som föregående år, vilket har resulterat i ett sämre resultat. Under året har företaget sålt fastigheter för 2 miljarder och endast gjort förvärv för 13 miljoner. Minskningen av driftkostnader för året förklaras med ett minskat fastighetsbestånd samt lägre bränslekostnader. Under året nådde man trots detta det bästa förvaltningsresultatet hittills vilket motiveras av ett effektivare arbete och färdigställd nyproduktion.

Soliditet: 42 %

Räntabilitet på eget kapital: 13 %

Förvaltningsresultat: 306 Mkr

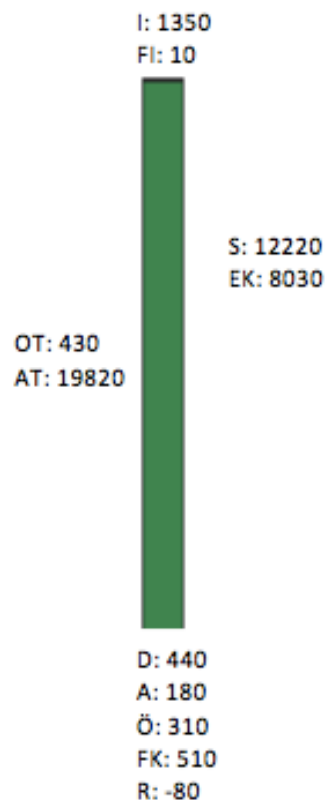
Årsredovisning 2008

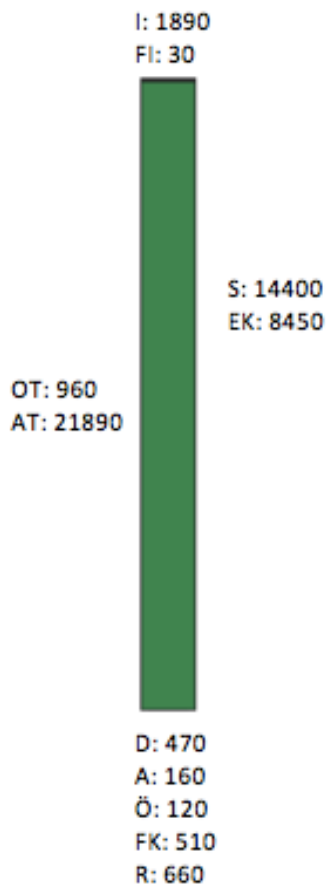
Finanskrisen 2008 resulterade i ett händelserikt år för Wallenstam. Fastigheterna minskade i värde, vilket hittills är det enda året i vår undersökningsperiod, och räntekostnaderna ökade vilket gav en negativ effekt på resultatet för året. Värdeminskningen på fastigheter var den största orsaken till att resultatet innan skatt var negativ, detta är det enda året i undersökningsperioden där man kommunicerat ett negativt resultat före skatt. Detta är även det ända året under perioden där det egna kapitalet minskat. Fastigheter förvärvades till ett värde av 220 miljoner och såldes för 670 miljoner. I årsredovisningen för 2008 väljer Wallenstam att inte kommentera det låga rörelseresultatet och utelämnar helt förvaltningsresultatet vilket varit inkluderat i resterande rapporter som studerats. Ökningen av anläggningstillgångar är främst hänförlig till satsningen i vindkraftverk.

Soliditet: 40 %

Räntabilitet på eget kapital: 5 %

Förvaltningsresultat: 241 Mkr





Årsredovisning 2009

Den pågående finanskrisen fortsätter att påverka fastighetsmarknaden, trots detta ökar Wallenstam resultatet innan skatt jämfört med föregående år. Även resultatet efter skatt ökar, dessa ökningarna kan främst förklaras med fastighetsaffärer som genererat högre driftnetto samt en positiv värdeutveckling på företagets tillgångar. Även om resultatet har ökat detta år är det förhållandevis lågt jämfört med tidigare. Wallenstam har detta år förvärvat fastigheter för 1200 miljoner och genomfört försäljningar för 500 miljoner vilket har bidragit till ökade anläggningstillgångar. De ökade intäkterna är främst hänförliga till standardhöjande åtgärder i privatbostäder, färdigställd nyproduktion samt hyreshöjningar både i det kommersiella- och bostadsbeståndet. Större fastighetsbestånd och kallare vintrar har resulterat i ökade driftskostnader jämfört med föregående år.

Soliditet: 37 %

Räntabilitet på eget kapital: 6%

Förvaltningsresultat: 346 Mkr

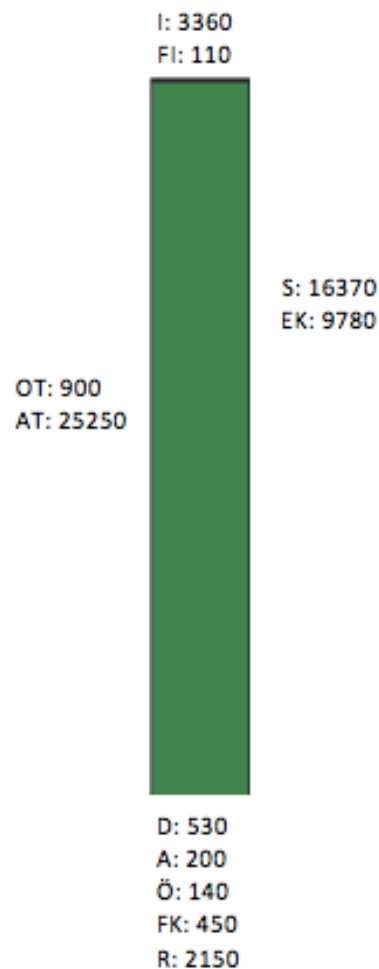
Årsredovisning 2010

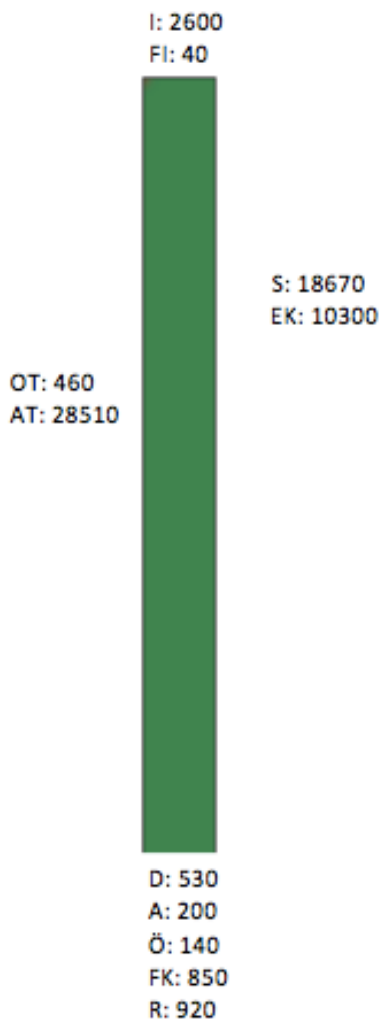
Under 2010 vände den negativa trenden, fastighetspriserna tenderade att stiga och bolaget började återhämta sig från finanskrisen. Detta märktes främst på värdeförändringarna på fastigheter som i sin tur gav en stor positiv effekt på resultatet. Bolagets intäkter ökade med anledning av färdigställd nyproduktion, större fastighetsbestånd samt ökade hyror. Fastighetsförsäljningar för ca 1 miljard genomfördes under året och bidrog till ökade intäkter. Under året gjorde Wallenstam relativt stora investeringar i ny- och ombyggnation vilket resulterade i ökade skulder och anläggningstillgångar. Även 2010 likt 2009 drabbades Sverige av en ovanligt kall vinter vilket påverkade driftkostnaden negativt. Administrationskostnaderna ökade till följd av bland annat nyanställningar i bolaget.

Soliditet: 37 %

Räntabilitet på eget kapital: 17 %

Förvaltningsresultat: 338 Mkr





Årsredovisning 2011

Resultatet efter skatt minskade för året och denna reduktion är främst hänförlig till värdeförändringar på fastigheter och derivatinstrument. De ökade hyresintäkterna för året har skapats genom färdigställd nyproduktion, förändrat fastighetsbestånd samt resultatet av hyresförhandlingar. Värdeförändringar på fastigheter är hälften så stora som föregående år vilket är ett resultat av högre driftnetton och färdigställda nyproduktionsprojekt vilket lett till att årets intäkter reducerats. Värdeförändring av derivatinstrument har i och med sänkta marknadsräntor påverkat kostnader negativt. I fyrkanten inkluderas förändring av derivat i de finansiella kostnaderna vid negativa resultat och denna har således påverkat modellen.

Soliditet: 36 %

Räntabilitet på eget kapital: 7 %

Förvaltningsresultat: 343 Mkr

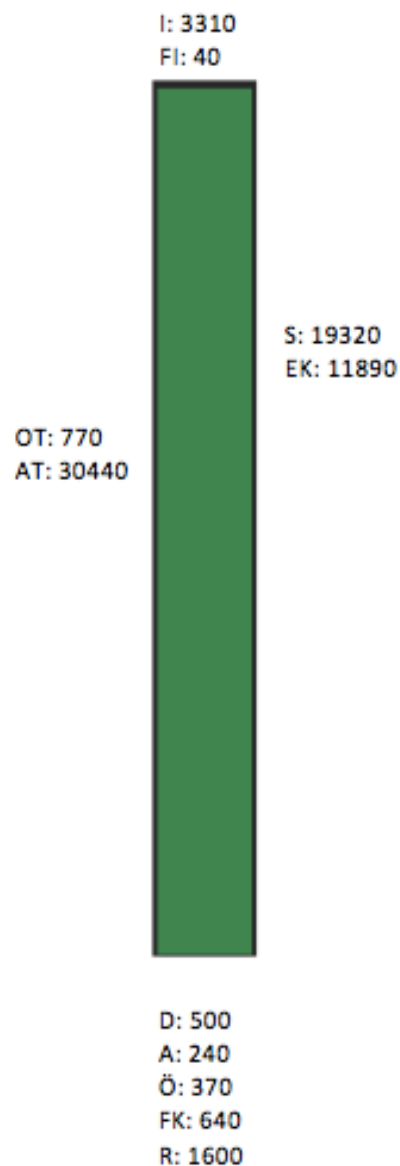
Årsredovisning 2012

Resultatet för året efter skatt har ökat till mer än det dubbla jämfört med föregående år. En del av ökningen är hänförlig till värdeförändringar på fastigheter men även en omvärdering av uppskjuten skatteskuld. Wallenstam genomförde 2012 sin största försäljning någonsin till Platzer för 950 Miljoner, totalt uppgick fastighetsförsäljningar under året till cirka 2000 miljoner. Det totala förvärvet uppgår till 600 miljoner. Driftkostnaderna har sänkts, detta som ett resultat av effektiv förvaltning, optimerad energiförbrukning samt innehav av nyare fastigheter. Bolaget fortsätter att göra stora investeringar i ny- och ombyggnation. Förvaltningsresultatet har stigit till en följd av ökade hyresintäkter och driftnetton.

Soliditet: 38 %

Räntabilitet EK: 18 %

Förvaltningsresultat: 375 Mkr



4.1.2 ARANÄS

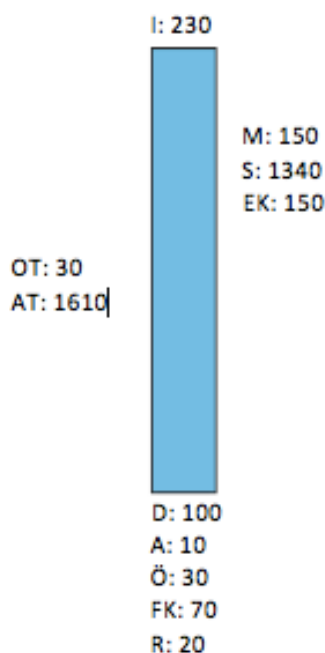


Figur 2: Aranäs utveckling

Aranäs bildades på 1940-talet och ägs idag av Kjellberg Fastighets AB och Ernst Rosén AB med 50 % vardera. Bolaget är idag den största privata fastighetsägaren i Kungsbacka och omsätter cirka 300 miljoner kronor årligen. Aranäs affärsidé är, "Aranäs ska genom utveckling och långsiktig förvaltning av attraktiva och hållbara bostäder och lokaler vara det marknadsledande fastighetsbolaget i Kungsbacka" Aranäs är tydliga med att framtona att deras kärnvärde som ska genomsyra hela verksamheten är personligt engagemang. (Aranäs)

Aranäs anger i årsredovisningen för år 2007 att de arbetar med uppsatta mål inom områden som ekonomi, kvalitet och miljö. Man anger även återkommande ett övergripande mål att företaget ska växa. För 2007 uppnådde företaget 24 av de 27 uppsatta målen. Bolaget införde 2008 ett resultatbaserat bonusprogram för de anställda för att skapa incitament och ett gemensamt arbete mot uppsatta mål. (Aranäs, 2008) Företaget arbetar även med ett antal enkätundersökningar för att uppnå mål vad gäller bland annat hyresgästnöjdhet. Utöver ovanstående väljer Aranäs att inte kommunicera de fastställda målen och hur dessa ska uppnås i sina finansiella rapporter.

4.1.2.1 FINANSIELL STRUKTUR



Årsredovisning 2003

År 2003 redovisar Aranäs de lägsta intäkterna och resultat under vår undersökningsperiod. Bolaget gjorde relativt stora investeringar i nyttill- och ombyggnation, där nybyggnation stod för huvuddelen.

Soliditet: 18 %

Räntabilitet på eget kapital: 8 %

Förvaltningsresultat: 48 Mkr

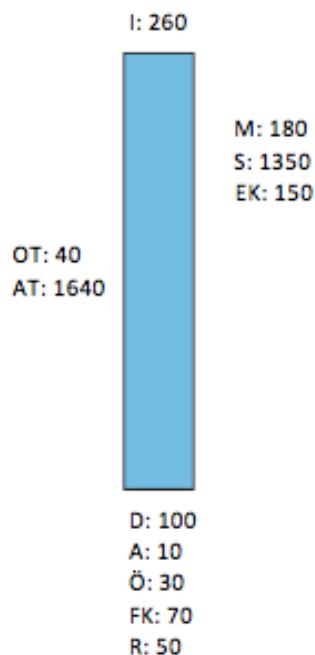
Årsredovisning 2004

Resultatet för året har ökat med anledning av vinst vid försäljningar av fastigheter, lägre räntekostnader samt en förbättring av posten för driftkostnader i förhållande till intäkter. Investeringar i fastigheter samt ny- till- och ombyggnader har överstigit fastighetsförsäljningarna för året vilket har genererat en ökad post för anläggningstillgångar.

Soliditet: 20 %

Räntabilitet på eget kapital: 15%

Förvaltningsresultat: 56 Mkr



I: 260



OT: 50
AT: 1690

D: 100
A: 10
Ö: 30
FK: 60
R: 60

Årsredovisning 2005

Bolagets resultat efter finansiella poster stiger jämfört med föregående år, detta hänvisas till effektiv förvaltning, gynnsamt ränteläge samt förmånliga fastighetsförsäljningar. Årets investeringar i fastigheter har ökat, och då även anläggningstillgångarna som en följd av detta. Ökade skulder är ett resultat av investeringarna. Bolaget har avyttrat fastigheter under året vilket reducerar ökningarna av tillgångar och skulder.

Soliditet: 21 %

Räntabilitet på eget kapital: 16 %

Förvaltningsresultat: 61 Mkr

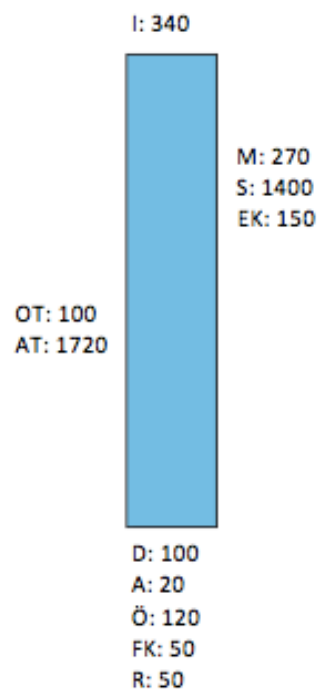
Årsredovisning 2006

Aranäs intäkter har stigit rejält jämfört med 2005, detta som ett resultat av ökade intäkter i byggnadsrörelsen. Resultatet efter finansiella poster har minskat i förhållande till föregående år, trots att intäkterna har ökat, detta på grund av att fastighetsförsäljningarna har utbringat en lägre vinst samt att bolaget har högre kostnader för marknadsföring och administration. Ökningen av övriga kostnader är hänförliga till ökade kostnader i byggnadsrörelsen. Anläggningstillgångarna har ökat då bolaget gjort investeringar i ny- till- och ombyggnad. Omsättningstillgångarnas ökning är hänförlig till en ökning av övriga fodringar samt exploateringsmark.

Soliditet: 22 %

Räntabilitet på eget kapital 13 %

Förvaltningsresultat: 66 Mkr



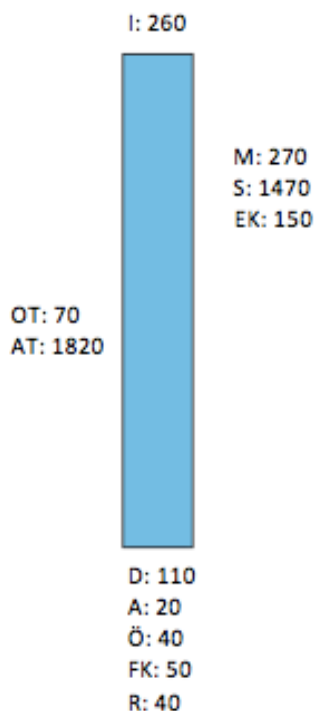
Årsredovisning 2007

Det minskade resultatet för 2007 hänför företaget till största del till att man inte har sålt några fastigheter under året, en högre ränta samt att byggrorelsen inte har genererat någon omsättning för perioden. Investeringar som gjorts i fastigheter och pågående ny-, till- och ombyggnader under året har resulterat i en ökning av posten för anläggningstillgångar. Minskningen av övriga kostnader är kopplat till en stor post för produktionskostnader som belastade det övriga kostnaderna 2006.

Soliditet: 22 %

Räntabilitet på eget kapital: 10 %

Förvaltningsresultat: 73 Mkr



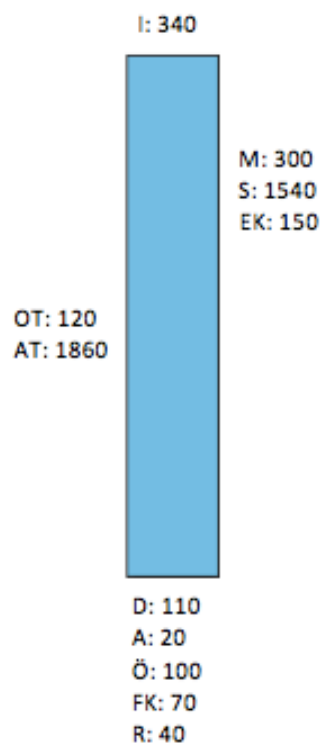
Årsredovisning 2008

Resultatet för året ökade något i relation med föregående år vilket ledningen förklarar som en effekt av ökad omsättning effektiv förvaltning och färdigställd nyproduktion. En stigande siffra för anläggningstillgångarna till följd av ny- till- och ombyggnaden kan även utläsas av årsredovisningen. Ökningen av de finansiella kostnaderna är ett resultat av nytagna lån för pågående investeringar samt ett högre ränteläge. Kostnaderna har stigit till följd av produktionskostnader på 60 miljoner, en ökning av omsättningen inom samma sektion har även resulterat i liknande belopp i intäktsökning för året. Det ökade beloppet för omsättningstillgångar förklaras av en motsvarande ökning i kassa och bank.

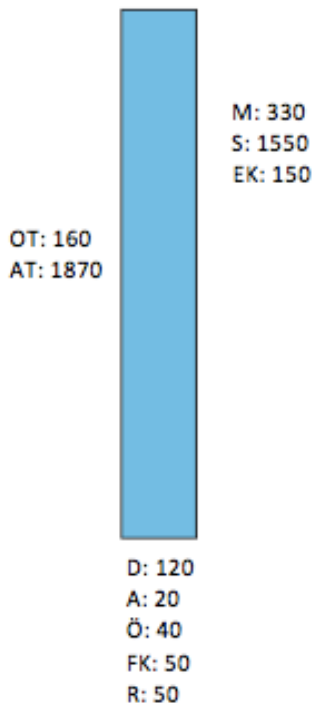
Soliditet: 23 %

Räntabilitet på eget kapital: 10 %

Förvaltningsresultat: 76 Mkr



I: 280



Årsredovisning 2009

Aranäs uppger att den pågående finanskrisen har påverkat företaget positivt i form av sänkt räntekostnad och ökad konsumtion. Den relativt stora sänkningen i bolagets intäkter är hänförlig till byggnadsrörelsen. Resultatet efter finansiella poster har ökat på grund av ökade intäkter i fastighetsrörelsen, effektiv förvaltning, fokuserat arbete och väl gjorda investeringar. Ökade omsättningstillgångar är främst ett resultat av förhöjd kassa och bank då övriga kostnader har minskat till följd av lägre produktionskostnader i byggnadsrörelsen.

Soliditet: 24 %

Räntabilitet på eget kapital: 11 %

Förvaltningsresultat: 91 Mkr

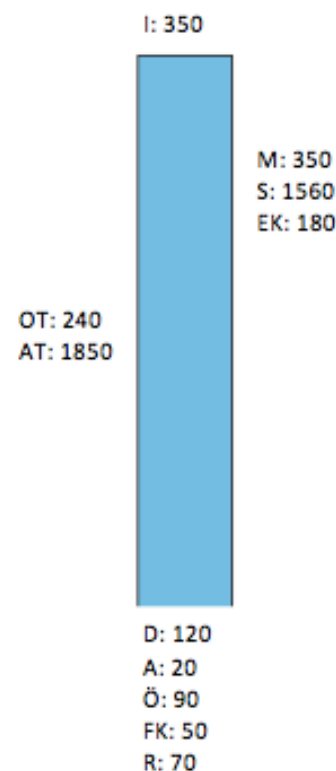
Årsredovisning 2010

Resultatet för 2010 är det bästa för undersökningsperioden vilket är hänförligt till periodens exceptionellt höga resultat i byggnadsrörelsen. Aranäs har under året sett över sina förvaltningsrutiner för att i framtiden effektivisera förvaltningen med hjälp av IT. Hyresintäkterna har ökat, vilket var ett resultat av hyresförhandlingar, detta har i sin tur gett en positiv effekt på resultatet. Ökade kostnader är hänförliga till uppvärmning, snöröjning samt hyresgästanpassning. Bolaget har under året haft fastighetsförsäljningar som överstiger förvärven, vilket påverkar posten för anläggningstillgångar negativt och omsättningstillgångar positivt.

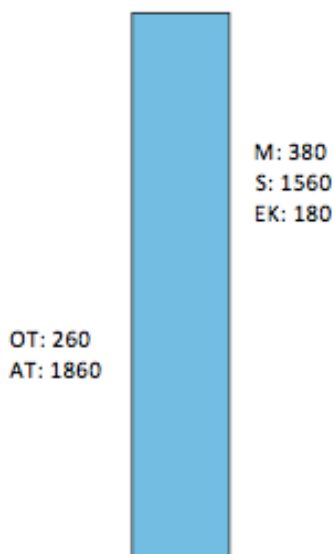
Soliditet: 25 %

Räntabilitet på eget kapital: 14 %

Förvaltningsresultat: 85 Mkr



I: 370



Årsredovisning 2011

Resultatet för verksamheten minskade i relation till tidigare år, minskningen hänfördes till största del till byggnadsrörelsen. Vad gäller fastighetsrörelsen har detta segment ökat sedan tidigare. Under året har Aranäs investerat i ny- till- och ombyggnader och valt att inte avyttra några fastigheter vilket har genererat ett ökat belopp i posten för anläggningstillgångar.

Soliditet: 26 %

Räntabilitet på eget kapital: 10 %

Förvaltningsresultat: 91 Mkr

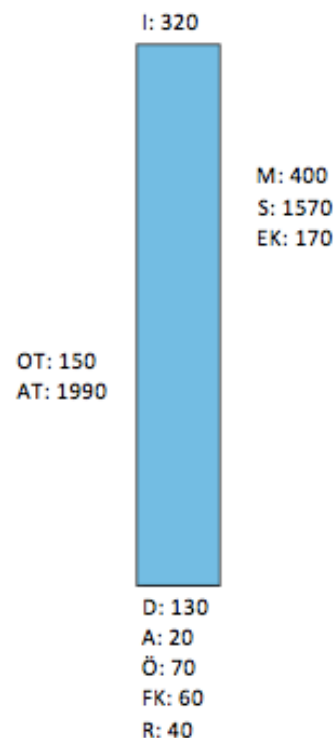
Årsredovisning 2012

Det minskade resultatet i relation till föregående år är hänförligt till ett negativt resultat i byggnadsrörelsen på 11 miljoner. Detta negativa resultat har konstaterats som en följd av en fuktskada som krävt åtgärder till en mycket stor kostnad. Fastighetsrörelsen har däremot ökat och nått det bästa resultatet för den studerade perioden. Hyresintäkterna har som ett svar på färdigställda projekt, hyresupphandlingar och indexuppräknningar ökat från år 2011. Anläggningstillgångarna har ökat kraftig jämfört med föregående år, detta är främst hänförligt till ny- till- och ombyggnation. De minskade omsättningstillgångarna är ett resultat av reducerad kassa och bank.

Soliditet: 27 %

Räntabilitet på eget kapital: 7 %

Förvaltningsresultat: 90 Mkr



4.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

4.2.1 WALLENSTAM

4.2.1.1 TEXT, LAYOUT OCH BILDER

Wallenstams årsredovisningar har över tid fluktuerat både vad det gäller längd och utförande. Även om man kan se att årsredovisningen vid undersökningens första år är den kortaste och att den som avser periodens sista är betydligt längre så är ökningen inte helt konstant. De år som utmärker sig med längst frivilliga upplysningar är år 2007-2009. Det år där absolut störst andel frivilliga upplysningar kan identifieras är 2007 och detta på grund av att företaget valt att inkludera 26 helsidor med bilder på olika byggmaterial. I övrigt kan man identifiera att företaget väljer att använda bakgrundsfärg i sidorna för sina finansiella rapporter år 2007-2010. Vad gäller de finansiella upplysningarna kan man se en relativt konstant ökning av den mängd som presenteras i rapporterna. Ett år som dock utmärker sig är 2005 där man kan se en stor ökning av antal sidor för de finansiella upplysningarna.

Rapporterna präglas av seriositet med ett stort fokus på fastighetsutvecklingen och det fastighetsbestånd som företaget äger. Man kan även utläsa att en stor del av det frivilliga materialet är kopplad till analysunderlag som kan vara användbar för aktieägare och intressenter. Exempelvis presenteras risker, möjligheter och den finansiella strategi som företaget arbetar utifrån. Texten är välarbetad och känns riktad till den som är intresserad av företagets verksamhet. I de fall rapporten inkluderar förkortningar eller specifika begrepp som kräver en viss förkunskap kan man finna förklaringar i en ordlista på sista sidan i rapporten. Över den studerade perioden kan man se att texten i den frivilliga delen av rapporterna ger stor plats åt det fastighetsbestånd som företaget äger samt de marknader man verkar på. Vad gäller bilderna

så har dessa gått från att näst intill uteslutande presentera fastighetsbeståndet till att inkludera mer hyresgäster och andra, för företaget, relevanta personer. År som utmärker sig speciellt är 2007 då man som ovan nämnt avvarat 26 helsidor till bilder på olika byggmaterial samt år 2012 där man valt att återigen fokusera bilderna mer kring fastighetsbeståndet.

4.2.1.2 VD-BREV

Samtliga årsredovisningar för Wallenstam som ingått i studien har VD-brev inkluderat i rapporten. Överlag väljer Wallenstam att förmedla en positiv bild av företaget och dess prestationer under åren då bolaget presenteras som ett dynamiskt och växande bolag med goda framtidsutsikter. Även negativa fenomen presenteras och vänds till något positivt i den mån det är möjligt. Exempelvis presenterade man en låg aktiekurs och sänkta fastighetsvärden 2008 vilket bolaget valde att kommentera genom att det gått exceptionellt bra tidigare år och att fastighets- och aktiemarknaden på lång sikt har visat sig gå upp. Gemensamt för samtliga VD-brev är bland annat att de innehåller ett avsnitt om bolagets aktiekurs och avslutas med att företaget ser ljus på framtiden. Wallenstam har haft samma VD under alla undersökande år, vilket kan ha bidragit till att VD-brevet följer upp och bygger vidare på händelserna från tidigare år och ger läsaren en bra helhetsbild av företaget. Genom att studera texterna kan man utläsa att VD-brevet inte bygger på en standardiserad mall, rubrikerna som återfinns är speciellt framtagna utefter viktiga händelser från året. Dock återfinns liknande information mellan åren.

I samband med att bolaget under den studerade perioden växt kraftigt kan man utläsa att fokus skiftat, från att VD-brevet varit mer inåtriktat till att bli allt mer harmoniserat med omvärlden. Denna skiftning har visat sig genom att exempelvis områden som miljöarbete och samhällsinsatser har fått en större plats än företagsspecifika händelser mer direkt kopplade till resultatet. I och med att företaget investerat i förnyelsebar energi har det fått en plats i texten och återkommer årligen från införandet år 2006. Även bolagets CSR-arbete återkommer sporadiskt mellan de undersökta åren.

I studiens inledande årsredovisningar väljer bolaget att lägga ett stort fokus på förvärv, avyttringar och nybyggnationer vilka anges i absoluta tal. Dock kan man över tid se en tendens till att de övergår till en mer beskrivande text där siffror i stor mån utesluts och hyresgästerna sätts i större fokus. Även företagets anställda får en viss plats i texten där de presenteras som goda medarbetare som arbetat hårt för organisationen. Specifika år som påverkat Wallenstam mycket har även lyfts fram i VD-brevet. Detta kan man exempelvis se för år 2008 och 2009 där kommentarer kring den rådande finanskrisen fick en relativt stor del. Under dessa år kommenterar VD bland annat den konstaterade värdeminskningen på fastigheter. Kommentarererna kompletteras med att företaget är använt sina tidigare erfarenheter och är mycket flexibla och således fort anpassat sig till de nya förutsättningarna på marknaden.

4.2.1.3 MILJÖREDOVISNING

Wallenstam har valt att inte ha en separat hållbarhetsredovisning, utan inkluderar istället miljöavsnittet i årsredovisningen. Utöver de sidor som är reserverad till detta så finner man företagets miljöarbete löpande igenom hela årsredovisningen. Wallenstam uppger att miljön är en integrerad del av strategin och att de arbetar utefter en miljöpolicy som utvecklades år 2000. Redan från år 2003 har de ett uppslag där de presenterar deras hållbarhetsarbete, de ger exempel på miljöåtgärder och hur de arbetar med dessa frågor. De inkluderar flertalet diagram som ska fungera som ett hjälpmedel för att illustrera deras arbete, dessa är i regel blåa, även textbakgrunden som är har till diagrammen har de valt att tona i blått, utöver detta har de inte mycket färger i miljödelarna. Dock har de helsidor med bilder som ska visa på arbetet. Wallenstam lägger ett stort fokus kring företagets arbete med förnyelsebar energi och deras investeringar i vindkraftverk, detta återkommer årligen både i miljödelen och i resterande delar av rapporten. Under vår undersökningsperiod har bolaget valt att döpa om denna del ett flertal gånger, från miljöarbete till hållbarhetsarbete till ansvarsfullt företagande och slutligen till miljö- och samhällsansvar. Namnet på delen avspeglar i viss mån innehållet då man de senare åren även inkluderats ett större samhällsansvar i form av boende till hemlösa och ungdomar samt sponsring och stöd av exempelvis ungdomslag inom idrott.

Man kan även utläsa att miljön har hamnat i större fokus det senaste decenniet då denna del växt från två sidor till fyra-fem sidor, det är främst textmängden som har expanderat men även det grafiska i form av diagram och demonstrerande bilder. Flertalet diagram och information återkommer årligen vilket gör att man kan se en tydlig koppling mellan årsredovisningarna.

4.2.2 ARANÄS

4.2.2.1 TEXT, LAYOUT OCH BILDER

Man kan se en tydlig tendens att Aranäs årsredovisningar växt och blivit allt längre det senaste decenniet. Det är nästintill enbart de frivilliga upplysningarna som har utvidgas och växt från noll sidor år 2005 till hela 36 sidor år 2012. I årsredovisningen för år 2007 kan man utläsa att bolaget gör en stor satsning på de frivilliga upplysningarna och väljer för första gången att inkludera dessa, utöver VD-ordet som man introducerade 2006. De frivilliga upplysningarna är främst fokuserade på att presentera Aranäs olika projekt där Kungsmässan får stort fokus, men även lyfta fram hyresgästerna som en viktig del för bolaget. När de väljer att presentera deras olika projekt så väjer de att sätta trivseln i centrum genom att redogöra hur fina hus de har samt att de erbjuder ett tryggt boende. För att lyfta fram tyngden av nöjda hyresgäster väljer de i flertalet årsredovisningar att presentera intervjuer med boende där de får uttrycka sina egna tankar om bolaget samt även redogöra resultat av hyresgästsenkäter som de utför regelbundet. Man kan se ett ökat användande av färger i årsredovisningen över tid och de bilderna som Aranäs väljer att inkludera i årsredovisningen följer i regel samma tema som tidigare nämnt bland de frivilliga upplysningarna. Man finner många bilder på hyresgäster, både i deras lägenheter och när de utövar mer aktiva aktiviteter som företag har anordnat. Utöver bilder på

hyresgästerna finner man även bilder på deras bostäder och tillsist bilder från Kungsmässan där de främst fokuserat på att presentera de nya butikerna som öppnat under året. Dessa teman följer år efter år och har inte avvikit avsevärt under vår undersökningsperiod. Texten som används i de frivilliga upplysningarna känns genomarbetad och lättläst. De har valt att inte inkludera svårare ekonomiska begrepp utan mer riktat sig till de intressenter som kan vara intresserad utan några specifika förkunskaper.

4.2.2.2 VD-BREV

För studiens tre inledande år visar det sig att Aranäs väljer att inte inkludera VD-brev som en del i sina finansiella rapporter. Detta är något som från 2006 är en självklar del i årsredovisningen och visar sig vara det första frivilliga upplysningarna som företaget valde att inkludera i rapporten. Aranäs VD-brev är överlag väldigt detaljrika där företaget ingående beskriver både omgivningen och hur de går till väga i byggandet av nya fastigheter. Aranäs olika fastighetsprojekt tilldelas en stor del av rapporten samtliga år men företaget har i hög grad undvikit att inkludera siffror på de olika projekten och istället fokuserat på att bygga upp en visuell bild. Dock kan man under ett antal år se att företaget väljer att inkludera och kommentera absoluta tal i form av resultatbegrepp och projektvärden. Genom att studera VD-breven kan man utläsa att bolaget har ett väldigt nära samarbete med Kungsbacka och ger ett relativt stort utrymme i texten till att redogöra att det är en expanderande kommun med goda framtidsutsikter, nästintill reklam för kommunen. Man belyser även företagets bidragande till samhället och utvecklandet av Kungsbacka. Man kan tydligt utläsa hur de på flertalet ställen över åren vill poängtera deras vision som en aktiv samhällsbyggare. I övrigt upplevs texterna informativa och främst fokuserade på att återberätta årets händelser. Det är exempelvis inte speciellt vanligt förekommande att man kan se att företaget försöker skifta fokus från dåliga fenomen och göra det till något positivt genom att prata om en ljus framtid.

Något som företaget återkommer till är kommentarer kring gallerian Kungsmässan, vilket är ett projekt som bolaget är mycket stolta över. I takt med att man läser de studerade VD-breven växer en historia fram där man i detalj kan följa en galleria som utvecklas med flertalet renoveringar och nya butiksöppningar. I samband med detta belyser man även ett antal priser som bolaget har erhållit som ett kvitto på allmänhetens uppskattning till Kungsmässan.

Personalens prestationer belyses sparsamt genom åren, ett par år nämns deras insatser inte ens. Dock nämns bolagets resultatbonusprogram för anställda i flertalet årsredovisningar. Fokus hamnar snarare på att bolaget stod inför en omstrukturering då flertalet nyckelpersoner gick i pension, varav VD'n 2011. År 2008 och 2009 väljer de att inkludera företagets miljöfokus i VD-brevet, övriga år från 2006 väljer de att hänvisa till företagets separata hållbarhetsrapport. Vid år där det uppkommer extra ordinära händelser kan man se att detta inkluderas i rapporten, exempelvis finanskrisen med försvarande av finansiering samt försäljning av bostadsrätter. Detta belyser företaget, men presenterar även att de väntar sig en mindre påverkan med tanke på den positiva demografiska situationen samt ökande efterfrågan på bostäder. År 2009 väljer Aranäs att

kommentera finanskrisen genom att ge en förklaring till de anledningar som bidragit till att företaget har klarat sig så pass bra. Ett annat exempel på när företaget belyser en specifik situation är i 2012 års VD-brev, där företaget kommenterar en vattenskada som har påverkat byggnadsrörelsens resultat för året negativt.

Överlag är rapporterna relativt lika över tid där de flesta fokusområden återkommer årligen. Även om de blir något mer inbjudande och lättlästa de senare åren. Något som man även kunnat utläsa är att rapporterna med tiden har gått mot att ge en mer övergripande bild utan att beskriva detaljer och ett större framtidfokus kan anas. I och med detta har den personliga känslan som de första breven förmedlade successivt tonats ut.

4.2.2.3 MILJÖREDOVISNING

Aranäs väljer att inkludera en miljödel i årsredovisningen för första gången år 2008, tidigare år har de valt att enbart hänvisa till deras separata miljöredovisning som bolaget införde år 2006. I miljödelen har de valt att ha en sida som fokuserar på miljön och en sida vars fokus är energi. Man kan utläsa att de väljer att belysa olika områden mellan åren, exempelvis lyfter de år 2008 fram företagets arbete inom bergvärme. År 2010 avviker från de två tidigare åren då Aranäs väljer att inte ha en separat del där de presenterar deras miljöarbete i den ordinarie årsredovisningen. De hänvisar istället till deras separata miljöredovisning med en helsidesbild på ett grönområde och nämner enbart miljö och energi i förbifarten på ett fåtal ställen i den resterande rapporten. Året därefter, det vill säga 2011, får hållbarhetsredovisning återigen en separat del i årsredovisningen med två hela uppslag. Detta fortsätter Aranäs med även år 2012. Man kan se en utveckling i hur de väljer att presentera miljödelen, från att ha fokuserat på två olika områden de inledande åren till att redovisa en mer övergripande bild av deras arbete. Man kan även utläsa att hållbarhetsdelen får en allt större plats i rapporten då de gått från att ha ett uppslag till två, med undantag från år 2010. Miljödelen är relativt sparsam med färger och diagram som hjälpmedel för att illustrera deras arbete. Den färgen som de väljer att förmedla är främst grönt som de använder sig av på sidans kanter och överskrift samt för att lyfta fram deras miljömål.

5 DISKUSSION

I följande del kopplas det empiriska materialet med den teori och de tidigare studier som återfinns i referensramen, vilket mynnar ut i en diskussion där observationer och reflektioner som identifierats under studiens gång belyses.

5.1 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR

Nedan presenteras det empiriska material som insamlats och ställs mot studiens referensram genom att en diskussion förs mellan de två delarna. Först framförs en diskussion av respektive bolags årsredovisningars finansiella del, där det teoretiska materialet som återfinns i 3.1 Finansiella upplysningar används. Därefter följer en diskussion av årsredovisningarnas frivilliga upplysningar där det teoretiska materialet från 3.2 frivilliga upplysningar legat till grund. De ovanstående avsnitten har delats upp och inledningsvis sker en presentation av i första hand specifik information för Wallenstam och sedan Aranäs, för att i nästa skede presentera en del med skillnader och likheter bolagen emellan. Detta för att på ett tydligare sätt besvara uppsatsens forskningsfrågor.

5.1.1 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR FÖR WALLENSTAM

Något som man kunnat utläsa av de skapade fyrkanterna för Wallenstam är att bolaget är kapitalintensivt med en stor andel kapital i anläggningstillgångar då fyrkanterna har en stående rektangulär form. (Bengtsson & Laurin, 2000) Över den studerade tioårsperioden har fyrkanterna växt markant både till höjd och bredd. Längden har successivt ökat varje år till följd av i första hand värdeökningar på förvaltningsfastigheter, som ett resultat av prisuppgång på fastighetsmarknaden, men även genom förvärv av bostäder. Bredden på modellen har haft en mer varierande karaktär där olika faktorer som finanskris och fluktuerande kostnader har haft en stor inverkan. Det faktum att Wallenstam har handel med fastigheter som en del av deras dagliga verksamhet har bidragit till den kraftiga ökningen av bolagets fyrkanter då de ständigt har uppdaterade siffror och värden för deras bostäder.

Man kan se en stor variation på Wallenstams fyrkanter då de är ett dynamiskt företag vars strategi är att avyttra fastigheter om de inte ser en fortsatt värdetillväxt, för att sedan återinvestera i nya lönsamma projekt. Detta gör att posterna för intäkter och tillgångar tenderar att fluktuera mellan år. Eftersom Wallenstam arbetar med att handla med fastigheter finns risken att den viktiga kopplingen mellan drift och finans äventyras då man möjligen prioriterar lönsamhet före långsiktigt tänkande. Under perioden som studerats utmärker sig ett antal år. Ett sådant år är 2005 där man mellan år 2004 och 2005 kan konstatera en stor variation mellan fyrkanterna. Variationen är främst hänförlig till bolagets övergång till redovisning i enlighet med IFRS och således började redovisa fastigheterna till verkligt värde. Detta gav en positiv effekt både på bolagets anläggningstillgångar som uppvärderades kraftigt samt periodens resultat som

påverkades av orealiserade värdeförändringar. Uppvärderingen av bolagets fastigheter ökade det egna kapitalet och gav således en stor effekt på nyckeltal som soliditet och räntabilitet på eget kapital år 2005.

Av de skapade fyrkanterna för Wallenstam kan även utläsas att företaget påverkades kraftigt av finanskrisen 2008. Detta var det ända året under vår studerade period med minskade värden på fastigheter, som en följd av en nedgång på fastighetsmarknaden, vilket genererade ett negativt resultat för året. 2008 var även det ända året då det egna kapitalet reducerades. Återigen väljer Wallenstam att skylla detta på den då rådande finanskrisen, vilket Clatworthy & Jones (2003), påpekar är vanligt förekommande bland företag.

Man kan se en ökning av förvaltningsresultatet i samband med övergången till IFRS år 2005. Dock är ökningen inte en effekt av övergången utan ett resultat av ökat driftnetto för året. Utöver detta når förvaltningsresultatet sin lägsta nivå år 2006 och 2008. I årsredovisningen för 2006 stoltserar företaget med det bästa årets resultat hittills, men prestationsmässigt kan man i förvaltningsresultatet för året finna att detta inte är en helt rättvis bild. Vid en närmare analys visar det sig att en positiv skatteeffekt resulterar det höga resultatet för året.

Wallenstam arbetar utifrån affärsplaner med specifika mål under kortare perioder. Innan 2008 uppfylldes merparten av de uppsatta målen långt innan planerat, vilket företaget väljer att lyfta fram på flertalet ställen i rapporterna. En intressant aspekt är om bolaget möjligen har satt för enkla mål för att se bättre ut för omvärlden. Dock lyckades företaget inte uppfylla samtliga mål under 2006 vilket är något som man då väljer att inte kommentera i årsredovisningen. Möjligheten att minska fokus kring sämre prestationer och belysa det man under året presterat bra inom anger Palepu, Healy och Barnad (2000) som ett problem då läsaren får en skev bild av företagets finansiella ställning. Ovanstående resonemang förklarar Gandemo (1990) som något som tenderar att utnyttjas av bolag och är något som vi funnit i Wallenstams årsredovisning. Positiva prestationer har valts att lyftas fram och kommenteras mycket medan man valt att inte lägga så stor vikt vid att förklara negativa fenomen. Det övergripande mål som uppsattes 2008 och förfaller 2012 valde företaget att efter ett dåligt år 2009 skylla på den rådande finanskrisen och flytta fram målet ytterligare ett år. Detta kan vara ett val då man ser det som mindre dåligt att flytta fram målet än att konstatera ett misslyckande. Clatworthy och Jones (2003) studier bekräftar att bolag har en tendens att beskylla dåliga resultat på yttre faktorer.

5.1.2 FINANSIELLA UPPLYSNINGAR FÖR ARANÄS

Som nämnt tidigare tyder strukturen på Aranäs skapade fyrkantsmodeller, med vertikala rektanglar, på en kapitalintensiv verksamhet där man har en stor del kapital bundet i fastigheter. (Bengtsson & Laurin, 2000) Över den studerade tioårsperioden kan man se att Aranäs fyrkanter har haft en stabil stegrande tendens sett både till höjd och bredd. Aranäs är ett företag vars främsta syfte är att bygga, förvärva och förvalta fastigheter och på så sätt växa stabilt över tid. I och med att deras syfte inte är att avyttra fastigheter har det varit en bidragande orsak till att man

inte ser en stor variation i modellerna mellan år. Över den studerade perioden har konstaterats att bolaget har ökat sin balansomslutning årligen vilket bekräftar att en successiv ökning på denna front är ett faktum. Vad gäller resultaträkningen, och således fyrkantmodellens bredd, kan vi dock se en något mer fluktuerande tendens. Bolagets intäkter är den post som har en stor variation mellan år, detta är ett resultat av att man separerat bolaget i byggnads- och fastighetsrörelse där intäkterna från byggnadsrörelsen är väldigt oregelbundna. Ovanstående resonemang har resulterat i en långsiktighet där företaget visar sig växa genom att i första hand bygga egna, men även förvärva befintliga fastigheter som de sedan besitter under en längre period. Således kan man se att Aranäs siffror växer fram över en längre tid. Eftersom bolaget inte arbetar med handel är deras fastigheter inte värderade till marknadsvärde, vilket leder till att bolaget har betydande övervärden som inte syns i fyrkanterna.

Av fyrkanten som presenteras för år 2011 har det sammanlagda resultatet för fastighets- och byggnadsrörelsen minskat. Dock kan man i den finansiella rapporten finna att det minskade resultatet är hänförligt till byggnadsrörelsen. Företaget väljer att endast lyfta fram att fastighetsrörelsens resultat har nått en rekordhög nivå. Här utesluter man alltså att meddela att byggnadsrörelsens resultat har varit rekorddåligt. Detta kan bekräftas av Gandemo (1990) resonemang som belyser just problematiken kring att företag väljer att framhäva det som gått bra och lägga mindre fokus på det som gått sämre.

Något som inte går att följa lika lätt mellan redovisningsperioderna är de olika mål som Aranäs arbetar mot. Målen följs upp sporadiskt i rapporterna och man kan se att Aranäs under studiens undersökningsperiod endast kommenterat företagets finansiella mål ett fåtal gånger. Utöver detta väljer man att framhäva ett övergripande mål att växa som företag och ett antal icke finansiella mål som företaget har uppnått under perioden. Ovanstående kan tyda på att Aranäs vill förmedla att de inte är speciellt finansiellt resultatintriktade utan istället väljer att fokusera mer på de mjuka värdena i bolaget.

Ett problem som Gandemo (1990) belyser är att användare kan ha svårt att ta till sig information i rapporterna som kräver specifika förkunskaper. Detta är något som vi inte funnit i Aranäs finansiella rapporter då företaget använder ett språk som är lätt att ta till sig samt att de i not 1 i rapporten förklarar olika nyckeltal som soliditet och räntabilitet på eget kapital vilket bidrar till en lättare förståelse för intressenterna.

Aranäs förvaltningsresultat har ökat i princip årligen under det senaste decenniet och har haft en kraftig ökning från studiens första år 2003 med ett värde på 48 miljoner till ett värde på 90 miljoner kronor år 2012. Bolaget framhäver att de gjorde det bästa resultatet innan skatt under vår undersökningsperiod 2010, om man ser till förvaltningsresultatet så var detta det enda år som hade ett nämnvärt reducerat resultat. Förklaring till detta har vi funnit i ett bättre resultat i byggnadsrörelsen vilket inte avspeglas i förvaltningsresultatet. Då förvaltningsresultatet

egentligen ger en bättre avspegling av driften kan man som läsare tänkas få en bättre bild av företaget via detta resultat. Dock är detta ett mått som Aranäs och Wallenstam valt att inte kommunicera i årsredovisningen.

5.1.3 OBSERVERADE FINANSIELLA LIKHETER OCH SKILLNADER

De studerade bolagen skiljer sig från varandra på en mängd plan där man vid en första anblick av den finansiella delen direkt ser skillnaden i företagens storlek. Årsredovisningslagen anger att syftet med den förvaltningsberättelse som företagen presenterar i sin finansiella del ska förmedla en rättvisande bild av företaget (ÅRL 6:1). Förvaltningsrapporterna som Aranäs och Wallenstam presenterar för det senaste decenniet är tämligen lika till informationen och följer en standardiserad mall, detta menar Gandemo (1990) förenklar för intressenterna att ta till sig relevant information och underlättar en jämförelse mellan år. Anledningen till att företagen väljer att använda sig av dessa standardiserade dokument i förvaltningsrapporterna skulle kunna vara att man vill underlätta och ge läsaren en helhetskänsla vid en historisk analys av rapporterna. Variationer i det finansiella informationsflödet som ges i rapporterna har vi funnit hos Wallenstam. I årsredovisningen 2008 valde företaget exempelvis att utelämna det reducerade förvaltningsresultatet som man har presenterat i rapporten samtliga resterande år. Genom att dölja det försämrade resultatet försvårar man för läsaren att jämföra finansiella siffror mellan år. Denna problematik är även något som Palepu, Healy och Barnad (2000) bekräftar genom att i sin studie komma fram till att företagsledningens incitament att ge en bättre verklighet kan resultera i att de väljer att kommunicera ett visst finansiellt mått och utelämna ett annat. Att selektivt välja ut vilka resultatmått man kommunicerar skulle kunna få investerare att göra investeringar de annars inte hade gjort.

Edenhammar och Thorell (2009) anger att börsnoterade företags årsredovisningar i regel är mer omfattande då börsföretagen är tvingade att lämna information till intressenterna samtidigt. Detta är något som vi kan se hos Wallenstam och Aranäs. Wallenstams årsredovisning är betydligt mer omfattande. Den största skillnaden är hur upplägget för de båda förvaltningsberättelserna ser ut där Aranäs fokuserar mer på en beskrivande text om hur de arbetat under året och hur bra de boende trivs i deras hus medan Wallenstam anger exakta siffror på i princip alla händelser under året. Detta kan förklaras av att Aranäs möjligen gett selektiv information med detaljerade siffror till dem som det berör och sedan riktat sig till de boende i rapporten som inte är lika fokuserade på siffror, en möjlighet som Wallenstam inte har som noterat bolag. Då Aranäs är ett onoterat bolag behöver de inte i lika hög grad anpassa informationen som ges i rapporterna till aktieägare och kan således utesluta mer finansiellt riktad information. Detta skulle kunna vara förklaringen till att de två studerade bolagen skiljer sig på denna punkt. Även det faktum att Wallenstam redovisar enligt IFRS kan förklara att deras rapport innehåller fler siffror då regelverket kräver mer tilläggsinformation och komplettering av resultat- och balansräkningarna. (Edenhammar & Thorell, 2009) I årsredovisningarna för Aranäs kan man se att den finansiella delen främst representerar upplysningar som föreskrivs som krav i årsredovisningslagen vilket stödjer

Edenhammar och Thorell (2009) konstaterande att denna information för onoterade bolag vanligtvis är koncentrerad till vad som krävs. För de år innan Wallenstam övergick till IFRS kan man se att de båda företagens finansiella delar var lika långa. Ökningen som kom i och med övergången kan till stor del därför förklaras med de ökade krav som regelverket IFRS kräver för de finansiella rapporterna.

Den primära likheten mellan de båda bolagen är att de båda är verksamma inom fastighetsbranschen och därmed kapitalintensiva bolag med stora anläggningstillgångar. Båda bolagen är främst verksamma inom uthyrning av bostäder och lokaler. Genom att studera bolagen djupare upptäcker man dock att dem skiljer sig åt redan vid företagets huvudsakliga syfte och affärsplan. Aranäs anger att deras huvudsakliga syfte är att bygga, förvärva och förvalta fastigheter, inte att sälja bostäder. De har ett långsiktigt tänk att växa och bli större i enbart Kungsbacka och inte att sälja en fastighet om de ser en kortsiktig vinst. Wallenstam har ett stort fokus på handel med fastigheter, som tidigare nämnt avyttrar de en fastighet om de inte ser en fortsatt värdeökning. Detta vinstdrivande syfte kan bidra till att de får ett mer kortsiktigt tänk och handlar efter vad som är bäst i dagsläget men möjligen inte om några år. Detta aktiva handlande på marknaden med snabba vägar för investeringar och försäljningar kan även generera en större risk för företaget. Samtidigt som man i årsredovisningen väljer att belysa att fastigheter går upp i värde över tid handlar man med korta avslut i många affärer när man inte ser en fortsatt värdeökning. Här kan man se att företaget lägger mer kraft på att tjäna pengar än att förvalta och utveckla fastigheterna över tid vilket kan leda till att mindre kapital läggs på underhåll av fastigheterna och liknande investeringar. När bolag väljer att prioritera lönsamhet framför långsiktighet kan det leda till att de tappar kopplingen mellan drift och finans och bolaget kan hamna i kris. (Polesie, 1995) Aranäs uppger i årsredovisningen 2009 att de påverkades positivt av finanskrisen med sänkt räntekostnad och ökad konsumtion. Wallenstam däremot påverkades väldigt kraftigt av finanskrisen år 2008 och 2009. En möjlig förklaring till att det skilde så pass mycket i påverkan mellan de båda bolagen kan vara att Wallenstam prioriterar lönsamheten före driften och således har tappat den viktiga kopplingen dem emellan.

Aranäs har en helt specifik affärsidé att enbart expandera i Kungsbacka, detta är dock något som vi tror kan påverka bolaget. Trots det faktum att Kungsbacka är en av de snabbast växande kommuner, som företaget lyfter fram på flertalet ställen i rapporten så existerar en stor flaskhals i form av markyta. Centrala Kungsbacka där Aranäs har som mål att bygga sina fastigheter är relativt begränsad på markyta och tillslut tar marken slut. Bolaget står då inför valet att stagnera och vara tillfreds med sitt fastighetsbestånd alternativt byta affärsstrategi till att expandera utanför kommunen, eller förvärva bostäder av andra fastighetsföretag och av kommunen. Wallenstams affärsidé anser vi är mer hållbar i framtiden då de inte begränsat sig till en specifik yta. Även det faktum att de inriktat sig på storstäder ser vi som en mer hållbar strategi.

Som nämndes ovan så vill Aranäs växa och bli större och därmed inte sälja av fastigheter. Detta syns tydligt i deras siffror då bolaget 2011 förvärvade fastigheter för cirka 48 Mkr samtidigt som de inte gjorde en enda avyttring. Jämförelsevis med Wallenstam vars fokusering är handel med fastigheter kan man se att de gjort avyttringar för cirka 1300 miljoner samt förvärv för 1900 miljoner kronor. Dessa siffror belyser skillnaden i affärsplaner och strategi, men även att Wallenstam är ett betydligt större bolag med helt andra resurser och möjligheter att expandera jämfört med Aranäs.

Genom att studera Aranäs och Wallenstams skapade fyrkanter kan man se att Wallenstam fluktuerar betydligt mer över tid medan Aranäs tenderar att vara mer stabila. Bolagens affärsstrategier har en bidragande faktor till detta då Wallenstam köper och säljer fastigheter i en mycket högre grad vilket således skapar större variation i modellerna. Värdeförändringar på förvaltningsfastigheter är ytterligare en bidragande faktor till fluktuationerna man finner hos Wallenstam då detta får en direkt påverkan på bolagets resultat- och balansräkning. Dessa värdeförändringar får inte samma effekt hos Aranäs då de ej redovisar enligt IFRS och således inte värderar fastigheterna till verkligt värde. Viktigt att poängtera är att Wallenstam är ett betydligt större bolag än Aranäs och därmed får varje liten effekt på marknaden en betydligt större påverkan för Wallenstam, vilket även avspeglas i fyrkanterna. Genom att dessa värdeförändringar inte syns i Aranäs årsredovisning går det att diskutera hur väl bolagets anläggningstillgångar överensstämmer med verkligheten. För Aranäs finns det en stor del mervärden som inte avspeglas i de finansiella delarna med anledning av att man har många gamla hus där marknadsvärdet skiljer sig avsevärt från det bokförda. För Wallenstam är det bokförda värdet och marknadsvärdet mycket mer i linje med varandra. Med största sannolikhet skulle Aranäs tillgångar uppvärderas likt Wallenstam när de byte redovisningsregelverk 2005, om de skulle redovisa dessa till verkligt värde och således ge en mer korrekt bild av marknadsläget. Dock undviker de nu stora variationer i intäkterna genom att inte inkludera värdeförändringarna, man kan således anse att intäkterna ger en mer rättvisande bild av pengar in för Aranäs än för Wallenstam.

Vid en jämförelse av nyckeltalen mellan företagen kan man se stora skillnader. För soliditet presenterar Aranäs under hela den studerade perioden den synliga soliditeten vilket även Wallenstam gör innan övergången till regelverket IFRS år 2005. För år 2003 och 2004 kan man se att Aranäs har ett högre soliditetsmått än Wallenstam. I och med det tillämpade regelverket från år 2005 inkluderas värdeuppgångar på fastigheter för Wallenstam vilket genererar ett högre soliditetsmått för bolaget resterande år. Således kan en direkt jämförelse av nyckeltalen efter 2005 ses som något missvisande då det inte blir ett direkt svar på hur respektive bolag finansierar sin verksamhet. För att få en mer jämförbar bild av Aranäs soliditet hänvisar företagsledningen till Ivar Kjellberg AB Mervärdesdokument där man kan se att företagets justerade soliditet och justerade egna kapital är betydligt högre.

Aranäs soliditet har ökat över den studerade perioden medan Wallenstams mått sedan regelförändringen inte visat på någon direkt ökning. Skillnaden är således att Wallenstams ökade soliditetsmått år 2005 är hänförligt till förändringen av regelverk medan Aranäs ökning över den studerade perioden står för en större del av bolaget finansierat av eget kapital. Vid studiens första två år är även värt att notera att Wallenstam har ett lägre soliditetsmått än Aranäs. Utifrån diskussionen ovan kan man se en indikator på att Aranäs, om IFRS inte införts, antagligen skulle visat ett högre soliditetsmått än Wallenstam då företaget besitter betydande övervärden genom att inte värdera upp fastighetsbeståndet.

Lönsamhetsmättet räntabilitet på eget kapital, vilket speglar hur effektivt företaget är på att generera vinster har visat på stora variationer hos Wallenstam samtidigt som det är något mer stabilt över tid hos Aranäs. Wallenstam redovisar de lägsta siffrorna under 2008 och 2009 vilket tydligt visar deras svårigheter att generera vinster under finanskrisen. Aranäs som klarade sig relativt bra under krisen påvisar även det i siffrorna då måttet håller sig på samma nivå som tidigare. Man kan även i detta mått utläsa att övergången till IFRS hade en påverkan för Wallenstam då deras räntabilitet reducerade som en följd av ökat eget kapital.

5.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR

5.2.1 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR FÖR WALLENSTAM

Tidigare studier har visat på att det finns en stark korrelation mellan ägarstrukturen och mängden frivilliga upplysningar. (Broberg, Tagesson, & Collin, 2010) Wallenstam som är noterade på Stockholmsbörsen Large Cap har flera tusen aktieägare vilket således kan förklara den relativt långa delen i bolagets årsredovisningar som är reserverat för frivilliga upplysningar. Wallenstams ledning är några av de stora aktieägarna i bolaget, dock långtifrån alla. Genom att ha så många aktieägare så finns det ett stort intresse från ägarna att följa bolagets utveckling. Då Wallenstam är noterat har de inget annat alternativ än att delge alla ägare exakt samma information samtidigt via årsredovisningen, vilket kan förklara omfattningen på upplysningarna.

I Wallenstams miljöredovisning framhäver de rollen som goda samhällsmedborgare bland annat genom att erbjuda boende till hemlösa och ungdomar. Resultat av tidigare forskning visar att företag styrs av ekonomiska motiv snarare än moraliska och etiska när de utövar samhällsinsatser. Samma studie pekar på att den primära orsaken till handlingen är att vinna legitimitet hos intressenterna. (Islam & Deegan, 2008) Det går att diskutera anledningen till att bolaget valt att inkludera denna information i rapporten, då det egentligen inte tillför intressenterna något. Frågan om informationen är inkluderad av ekonomiska skäl eller för att framhäva sin egen samhällsinsats kan vara legitim att ta i beaktning.

Wallenstam väljer att inte inkludera så mycket färg i varken miljöredovisning eller VD-brev. Den färgen som går att utläsa är blå, vilket de väljer att använda i delen för miljöredovisning.

Tidigare forskning gjord inom ämnet påvisar att blå är en omtyckt färg och förmedlar känslor som förtroende, välstånd och lugn. (Madden, Hewett & Roth, 2000) Wallenstam kan genom att använda sig av färger strategiskt styra vilka känslor man vill förmedla till läsaren. Miljö är överlag ett laddat ämne som väcker känslor hos läsaren och kan hjälpa eller stjälpa ett bolag. Valet att använda sig av färgen blå kan vara ett försök att förmedla en lugn känsla som ger läsaren förtroende för företaget.

5.2.2 FRIVILLIGA UPPLYSNINGAR FÖR ARANÄS

Aranäs har en stark relation mellan ledningen och aktieägare då bolaget ägs till 50 % vardera av två ägare som även sitter i ledningen. Detta kan enligt Broberg, Tagesson och Collin (2010) förklara varför Aranäs inte lämnade några frivilliga upplysningar i sin årsredovisning förrän 2006 och då enbart med två sidor VD-brev. Det faktum att de inte är noterade kan också bidra till att de frivilliga upplysningarna är reducerade i början av vår undersökningsperiod, då ledningen kan lämna separat information till de intressenter som efterfrågar. Trots det faktum att bolaget inte har några aktieägare utanför ledningen som redan har tillgång till företagsspecifik information väljer bolaget idag att ha en relativ lång del frivilliga upplysningar. Detta skulle kunna förklaras av att företaget vill ta tillvara på denna möjlighet att marknadsföra sig till möjliga intressenter. En annan anledning kan vara att man vill framhäva sig som bra hyresvärdar och informera de boende om vad som sker i företaget så att de blir delaktiga.

Agentteorin anger att problem kan uppkomma då agenten och principalen har olika mål. (Jensen & Meckling, 1976) Aranäs har försökt att motarbeta denna problematik genom att införa ett resultatbonusprogram till de anställda. Införandet av programmet är ett försök att få alla medarbetare att ha samma incitament som ledningen och därmed aktieägarna till att det går bra för bolaget. Detta kan tyda på att ledningen är medveten om problematiken som kan uppkomma om ledningen och anställda arbetar mot olika mål.

Som nämnt ovan så tyder tidigare forskning på att man kan kommunicera olika känslor med hjälp av färger i bolagens årsredovisningar. (Madden, Hewett & Roth, 2000) Aranäs väljer att inte inkludera några färger i VD-brevet förutom ett fotografi på bolagets VD, i miljödelen däremot väljer de att fokusera på färgen grön. Enligt forskning ska denna färg förmedla en mild och fredlig känsla. (Madden, Hewett & Roth, 2000) Grön är även nära kopplat till naturen vilket kan ha haft påverkan vid val av färg i denna del. Färgvalet kan även tyda på att företaget vill förmedla en lugn och lättsam känsla till läsarna av rapporten för att göra denna del mer attraktiv.

5.2.3 OBSERVERADE FRIVILLIGA LIKHETER OCH SKILLNADER

Aranäs har under de senaste åren presenterat en allt längre del för frivilliga upplysningar i årsredovisningen vilket styrker Beattie et al. (2008) resultat att denna del av årsredovisningen tenderar att öka i omfattning. Genom detta ges bolagen en möjlighet att välja ut och fokusera informationen i de frivilliga upplysningarna till vissa delar och således visualisera den bild av

företaget som man vill att läsarna ska uppfatta. Ovanstående leder till en informationsasymmetri som stödjer agentteorin där företaget besitter information som läsaren inte tilldelas, vilket genererar en problematik där mottagaren har övertaget med möjlighet att vinkla informationen. I Wallenstams fall ser man däremot att företaget väljer att reducera antalet sidor för de frivilliga upplysningarna mellan studiens första och sista år, här ska dock belysas att delen tilldelas många sidor av rapporten under hela undersökningsperioden. En förklaring till det något reducerade sidantalet skulle kunna vara att företaget anser att för mycket information är svårt för läsaren och ta till sig, vilket i sin tur leder till att företaget istället valt att fokusera på de bitar som man tycker är extra viktiga. Gray, Meek och Roberts (1995) belyser att multinationella företag tenderar att ha mer finansiell information som ett led i ökade krav från internationella regelverk. Även om inte Wallenstam är ett multinationellt företag är detta är något som vår studie bekräftar då övergången till det internationella regelverket IFRS genererade en stor ökning i antalet sidor för Wallenstams finansiella del som en följd av regelverkets ökade upplysningskrav. Innan övergången till det nya regelverket kan nämnas att Aranäs och Wallenstams finansiella delar var väldigt snarlika till längden. Något annat som är specifikt för Wallenstam är att mängden frivilliga upplysningar är högst år 2007 samt under de hårda åren vid finanskrisen år 2008-2009 då de väljer att framhäva verksamheten och deras arbete, vilket talar emot Broberg, Tagesson och Collin (2010) studie att företagen ger mer upplysningar när företaget går bra än under sämre tider. Dock kan vi med denna studie bekräfta Broberg, Tagesson och Collin (2010) resultat att större företag tenderar att ge mer frivillig information då Wallenstams rapporter är avsevärt mycket mer omfattande än Aranäs. Gandemo (1990) belyser att trots trenden med ökade frivilliga upplysningar har årsredovisningarna visat sig mer svårlästa. Detta är något som vi inte kunnat finna i de studerade rapporterna för Aranäs och Wallenstam.

Problematiken med informationsasymmetri som agentteorin samt Deegan och Underman (2006) studie förespråkar har vi funnit exempel på hos de studerade bolagen där Wallenstam och Aranäs i årsredovisningens del för miljö exempelvis väljer att presentera de handlingar som företaget gör som är bra och inte fokusera på de skador på miljön som uppförandet av nya fastigheter genererar. Detta leder till att intressenter som aktieägare och hyresgäster tilldelas en sammanfattad bild av företagets miljöinsatser och påverkan som inte speglar den exakta verklighet företagen står inför. Ovanstående bekräftar även Islam och Deegan (2008) studie som menar på att information som kan tänkas skada företaget exkluderas ur rapporterna.

Ur ett längre perspektiv kan man se olika teman och fokusområden som uppkommer i delen för de frivilliga upplysningarna för respektive bolag. En trend som man historiskt sätt kunnat se växa fram för Wallenstam är att företaget har gått mot att inkludera mer bilder på hyresgäster och andra för bolaget intressanta personer och samtidigt reducerat bilder på fastighetsbeståndet som tidigare år fått ett större fokus. Detta skulle kunna förklaras av att man vill få hyresgäster och andra intressenter att känna sig mer inkluderade i organisationen. För Aranäs har man på motsvarande sätt kunnat utläsa ett större fokus på miljö i årsredovisningen över tid. Detta skulle

kunna ha sin förklaring i samhällets ökade miljömedvetenhet som har satt press på ett ökat miljöansvar för bolagen på marknaden. Resultat av tidigare studier (Islam & Deegan, 2008) bekräftar resonemanget att företagen anpassar de frivilliga upplysningarna till olika trender som efterfrågas av marknaden och anger att man genom detta reducerar risken att försämra företags legitimitet.

Courtis (2004) kom i sin studie fram till att användningen av färg hade en positiv korrelation med exceptionellt bra och dåliga tider för företagen. Detta är något som vår studie bekräftar till en viss del då Wallenstam mellan år 2007-2010 valt att ha en bakgrundsfärg på samtliga sidor i den finansiella delen av årsredovisningen. Då företaget visade minskade siffror under år 2008 och 2009 samt en expansiv uppgång år 2010 kan detta bekräfta det ökande användandet av färg vid dessa typer av situationer. För Aranäs har inte samma tendens gått att urskilja, Aranäs rapporter har dock gått mot att innehålla mer färg de senaste åren. Detta kan tyda på att företaget vill ge sken av en stabilt växande organisation. Att vi inte har funnit samma fenomen med mer färger specifika år likt Wallenstam kan även ha sin förklaring i att Aranäs inte har några år som sticker ut exceptionellt.

En stor skillnad som vi funnit är vilka frivilliga upplysningar respektive bolag väljer att förmedla genom sin årsredovisning. Man kan tydligt se att de olika bolagens affärsstrategier genomsyrar stora delar av den frivilliga rapporten där Aranäs har ett stort fokus på hyresgäster medan Wallenstam lägger ett större fokus på sitt fastighetsinnehav. Intressentteorin menar på att de viktigaste intressenterna är aktieägare, kunder och anställda myndigheter och intresseorganisationer samt media. (Phillips, Freeman & Wicks, 2003) I årsredovisningen riktar sig de studerade företagen till olika intressenter där man vid genomgång av Aranäs årsredovisning får känsla av att rapporten är riktad till hyresgästerna medan Wallenstams rapport känns mer riktad till aktieägare och eventuella investerare. Utöver detta kan man se en förändring i Aranäs VD-brev som har gått från att vara väldigt detaljrika till att ge en mer lättläst och övergripande bild i likhet med större företag som Wallenstam. En förklaring till detta skulle kunna vara att eftersom Aranäs vill bli ett välkänt fastighetsbolag således försöker efterlikna företag man ser upp till som ett led i arbetet mot ett starkare varumärke.

Som nämnt tidigare så är det stora skillnader mellan de båda bolagen, och det faktum att Aranäs är onoterade och Wallenstam är noterat har bidragit till de stora skillnaderna dem emellan. Aranäs rapporter speglas av ett långsiktigt tänk där hyresgästen lyfts fram som en viktig del, och även där ser man en långsiktig relation med de boende. Wallenstam präglas av en stor variation bland hyresgästerna, vilket kan förklara att de valt att lyfta fram fastighetsbeståndet och marknadsföra sig som bolag mot en större publik än enbart de boende vid den specifika tidpunkten. Företaget hinner med sitt aktiva handlande inte skapa samma långsiktiga relationer till sina hyresgäster och således inte bygga upp ett förtroende över lång tid. De får istället till en större del bygga sitt förtroende genom de finansiella resultat som man kommunicerar med

rapporterna. De båda bolagen har helt olika affärsidéer och kärnvärden som präglar deras arbete, vilket bidrar till att de riktar sig till olika typer av människor och en direkt jämförelse mellan de båda blir därmed omöjlig.

6 SLUTSATS

I kapitlet presenteras reflektioner kring resultatet av den genomförda studien genom att uppsatsens syfte och frågeställningar besvaras. Avslutningsvis lämnas förslag till vidare forskning inom området.

Under den undersökta perioden har de ekonomiska förhållandena på marknaden förändrats och bolagen har utvecklats vilket således borde avspeglas i företagens finansiella rapporter. Syftet med studien är följaktligen att identifiera och undersöka likheter och skillnader i ett noterat och ett onoterat fastighetsbolags årsredovisning samt hur utvecklingen har sett ut för dessa företag under en tioårsperiod.

Wallenstam är ett bolag som har växt kraftigt under det senaste decenniet. Dock har bolaget påverkats mycket av makroekonomiska effekter vilket resulterat i fluktuerade värden över tid. Aranäs har inte växt explosionsartat över den studerade perioden, trots detta har värdetillväxten visat sig vara stabil. Bolagens affärsstrategier skiljer sig mycket åt vilket vi funnit som en möjlig förklaring till företagens olika utveckling där Wallenstam är mer fokuserade på lönsamma projekt medan Aranäs prioriterar långsiktig förvaltning. Respektive bolags affärsstrategi är något vi funnit avspeglas väl i deras årsredovisning då Aranäs har ett starkt fokus på hyresgäster och Wallenstam lyfter fram företagets fastighetsbestånd mycket.

Utöver de finansiella delarna som är skapade utifrån standardiserade dokument över tid har vi funnit att bolagens rapporter skiljer sig åt där Wallenstams årsredovisning visat sig vara mer omfattande, finansiellt inriktad och riktad mot företagets möjliga investerare. Aranäs har en kortare rapport som är mer personlig och fokuserad mot företagets hyresgäster. Detta kan ha sin förklaring i att Wallenstam är börsnoterade och rapporterar i enlighet med IFRS samt att företaget har vinstdrivande krav från aktieägare och Aranäs snarare använder rapporten som marknadsföring.

Årsredovisningarna har visat sig expandera för båda företagen under den studerade perioden. Dock har vi funnit att Aranäs främst har utökat sin frivilliga del medan Wallenstam har fått en allt längre finansiell del i rapporten. De olika regelverken som företagen tillämpar är en förklaring till variationen i vilken del som har expanderat, där IFRS ställer allt högre krav på de finansiella upplysningarna. En anledning till att Aranäs har ökat sina frivilliga delar kan vara att företaget vill öka sin legitimitet mot sina intressenter. Dock kan man se en tendens att Wallenstams frivilliga upplysningar ökar i dåliga tider, då företaget väljer att lyfta fram verksamheten och deras arbete på en större yta. Även den skilda ägarstrukturen på de båda bolagen har konstaterats som en förklaring till de olika omfattningarna på rapporterna.

Vidare har vi funnit att båda företagen förmedlar en positiv bild av bolaget genom sina rapporter där de väljer att ge större utrymme till positiva än negativa händelser. Vid en närmare granskning av rapporterna har även konstateras att det finns större fluktrationer i värden som kan mörkas av variationer i rapporterna samt genom val av presentationsmetod till läsaren.

Under vår studerade period har vi funnit skiftningar av fokus i rapporterna genom text och bilder hos de båda bolagen. Wallenstam har gått från att i sina bilder lägga ett stort fokus på fastighetsbeståndet till att presentera mer personliga bilder i rapporterna. Aranäs har under hela perioden inkluderat mycket bilder på främst hyresgäster men även på deras fastigheter och lokaler. I sin helhet har vi funnit att företagens rapporter har gått från att ha haft stora olikheter till att presentera allt mer lika rapporter där Wallenstam har blivit mer personliga samtidigt som Aranäs expanderat och tappat en del av sin personliga känsla, även om den fortfarande finns kvar i hög mån.

De två undersökta bolagen har visat sig ha stora olikheter på flertalet punkter som har diskuterats ovan i studien. Det är svårt att ta ställning till vilket bolag som har den bästa affärsstrategin. Det som kan konstateras är att Aranäs präglas av ett långsiktigt tänk i allt de gör. Wallenstam har ett starkt resultatriktat fokus, vilket kan stärkas av kraven från aktieägarna, vilket Aranäs saknar som ett familjeföretag. Båda bolagens fokus lyfts fram tydligt i deras årsredovisningar vilket tyder på att de följer sina strategier. Aranäs mervärden i fastigheterna som inte framkommer i rapporten är viktigt att ta hänsyn till när man ställer bolagen och dess finansiella utveckling mot varandra. Detta kan anses ge en orätt bild då Wallenstam har mer uppdaterade värden på deras fastigheter som en följd av företagets aktiva handlande på marknaden samt de olika regelverken som företagen följer.

6.1 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING

En möjlighet till fortsatt forskning är att studera fler företag med liknande affärsstrategi som exempelvis Wallenstam för att jämföra och se hur dessa kommunicerar genom sin årsredovisning. Det hade även varit intressant att djupare studera ett specifikt område i årsredovisningen och ställa två eller flera liknande företag mot varandra för att få en större förståelse. Ytterligare ett förslag hade varit undersöka hur företag med olika affärsstrategier likt handel kontra stabilt ägande växer fram över tid. Hade vi haft ytterligare 10 veckor till studien hade det varit intressant att studera de båda bolagen djupare. Då vi identifierat att de båda undersökta bolagen har väldigt olika affärsstrategier är en möjlighet att plocka upp dessa likheter och skillnader och kartlägga bolagen i helhet. Detta borde enligt oss genomföras med intervjuer och studera bolagens förvaltning och fastigheter, det vill säga lägga ett större fokus på de mjuka värdena i företagen.

7 KÄLLFÖRTECKNING

Aranäs AB årsredovisningar 2003-2012.

Aranäs: <http://www.aranas.se/sv/aranas-om-oss/om-foretaget/> (Tillgänglig 24042013)

Bartlett, S, A.& Chandler, R. A. (1997) The Corporate Report and The Private Shareholder: Lee and Tweedie Twenty Years On. *The British Accounting Review* Vol. 29, Issue 3. pp. 245–264.

Beattie, V. Dhanani, A & Jones M. J. (2008) Investigating Presentational Change in U.K. Annual Reports. *Journal of Business Communication*, Vol. 45 Issue 2, pp. 181-222.

Bengtsson, M. & Laurin, O. (2000) *Arkivator - att värdera ett tillväxtföretag*. Göteborg: BAS.

Broberg, P. Tagesson, T. Collin, S. O. (2010) What explains variation in voluntary disclosure? A study of the annual reports of corporations listed on the Stockholm Stock Exchange. *Journal of Management & Governance*. Vol. 14. Issue 4. pp. 351-377.

Bryman, A. & Bell, E. (2005) *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Malmö: Liber ekonomi.

Clatworthy, M. & Jones, J. M. (2003) Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research* Vol. 33, Issue 3. pp. 171-185.

Courtis, J. K. (2004) Colour as visual rhetoric in financial reporting. *Accounting Forum*. Vol. 28 Issue 3, p265-281.

Danielsson, C. (2010) Kommunikation i fokus på 2010 års Finforum. *Balans nr 1*.

Danielsson, C. (2012) Det finns mycket att lära av skandalerna. *Balans nr 11*.

Deegan, C. & Unerman, J. (2006) *Financial Accounting Theory*, European ed. Maidenhead: McGraw-Hill Education.

Edenhammar, H & Thorell, P. (2009) *Företagens redovisning*. 6:e uppl. Iustus förlag.

Gandemo, B. (1990) *Kreativitet i årsredovisningarna*. Malmö: Liber.

Gray, S. J. Meek, G. K. Roberts, C. B. (1995) International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals. *Journal of International Financial Management & Accounting*. Vol. 6 Issue 1, pp. 43-68.

Islam, M. A. & Deegan, C. (2008) Motivations for an organization within a developing country to report social responsibility information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 21 Issue. 6. pp. 850 - 874

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

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.

Jones, M. J. (1994) A Comment to Contextualize "Performance and Readability: A Comparison of Annual Reports of Profitable and Unprofitable Corporations" *Journal of Business Communication* vol. 31 no. 3 pp. 225-230.

Lagerström, B. (1996) Redovisning och begreppet rättvisande bild. *Balans* nr 6-7.

Liliedahl, N. (2005) Finforum 2005: Tips för bättre redovisningar – Skriv texterna inom företaget. *Balans* nr 12.

Madden, T. Hewett, K. & Roth, M. (2000) Managing Images in Different Cultures: A Cross-National Study of Color Meanings and Preferences, *Journal of International Marketing*, Vol. 8. pp. 90-107.

Marton, J. (2013) Vem blir upplyst av upplysningarna? *Balans* nr 1.

Marton, J. Lumsden, M. Lundqvist, P. Pettersson, A-K. & Rimmel, G. (2010). *IFRS – i teori och praktik*. 2:a upplagan. Stockholm: Bonnier utbildning.

Palepu, K. Healy, P. Bernard, V. (2000) *Business Analysis & Valuation - Using Financial Statements*. 2:a upplagan. Cincinnati, Ohio: South-Western College Publ.

Phillips, R. A. Freeman, R. E. & Wicks, A. (2003) What Stakeholder Theory Is Not. *Business Ethics Quarterly*. Vol. 13 Issue 4. pp.479-502.

Polesie, T. (1995). *Drift och finans*. Malmö: Liber-Hermod.

Subramanian, R. Insley, R.G. Blackwell, R. D. (1993) Performance and Readability: A Comparison Of Annual Reports of Profitable and Unprofitable Corporations. *Journal of Business Communication*, Vol. 30, pp. 49-61.

Wallenstam AB årsredovisningar 2003-2012.

Wallenstam: <http://www.wallenstam.se/om/om-oss/> (Tillgänglig 24042013)

Årsredovisningslag (1995:1554)

BILAGOR

BILAGA 1

Wallenstam definition av förvaltningsresultat:

Driftnetto med tillägg av förvaltnings- och administrationskostnader samt finansnetto.

BILAGA 2

Förvaltningsresultat Aranäs

Driftnetto - central administration och marknadsföring - finansnetto

2003	123 927	- 7566	- 68793	=	47 568
2004	131 725	- 12003	- 63 787	=	55 935
2005	128 864	- 12450	- 55097	=	61 317
2006	133 843	- 18404	- 49 457	=	65 982
2007	143 747	- 17973	- 52 850	=	72924
2008	155 331	- 17447	- 62163	=	75 721
2009	159 976	- 18 545	- 50 447	=	90 984
2010	157 030	- 20 895	- 50 833	=	85302
2011	166 910	- 23602	- 52 520	=	90 788
2012	170 673	- 20126	- 60 841	=	89706

BILAGA 3

WALLENSTAM

Årsredovisningens sidor (varav frivilliga):

2003:	86 (66)
2004:	91 (67)
2005:	100 (64)
2006:	98 (61)
2007:	124 (84)
2008:	108 (70)
2009:	114 (74)
2010:	102 (64)
2011:	106 (60)
2012:	110 (62)

ARANÄS

Årsredovisningens sidor (varav frivilliga):

2003: 22 (0)

2004: 23 (0)

2005: 22 (0)

2006: 24 (2)

2007: 45 (26)

2008: 49 (29)

2009: 48 (25)

2010: 56 (32)

2011: 64 (40)

2012: 60 (36)

BILAGA 4

