

**Årlig rapport avseende OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s
övervakning av regelbunden finansiell information från de noterade
bolagen för år 2007**

Inledning och Författningsbestämmelser	2
Urval	3
Börsens iakttagelser	4
Årsredovisningar	4
Delårsrapporter	5
Ettårsuppföljningar	7
Presentation av iakttagelser	8
Sanktioner	9
Europeiskt samarbete	9

Inledning och Författningsbestämmelser

OMX Nordic Exchange Stockholm (Börsen) har i uppdrag att hantera övervakningen av finansiell information från de noterade bolagen. En del av detta uppdrag består i att sammanfatta de iakttagelser börsen gjort i en rapport.¹ Detta följer bestämmelser i 16 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden samt regelverket i FFFS 2007:17. Granskningen har utförts för att säkerställa att bolagens information står i överrensstämmelse med noteringsavtalet.

Börsen har under 2007 påbörjat övervakningen av bolagens finansiella information. Genomgången har omfattat 65 årsredovisningar för år 2006 inkluderat de s.k. ettårsuppföljningarna, det vill säga bolag som har noterats under föregående år, samt samtliga delårsrapporter som avgivits under 2007. De iakttagelser som börsen har gjort sammanfattas förutom i en årlig rapport även vid ett seminarium anordnat av börsen.

Övervakningen börjar med en genomgång av årsredovisningen. I samband med genomgången av årsredovisningen tillsänds varje bolag ett brev med börsens iakttagelser eller frågeställningar. Bolagen tillsänds inget brev i samband med granskningen av delårsrapporter.

Klassificeringen av iakttagelserna görs i tre olika grupper.

- (1) Bolagets årsredovisning har gått igenom och de iakttagelser som gjorts har inte föranlett någon åtgärd från börsens sida.
- (2) Genomgången har resulterat i en eller flera iakttagelser som har delgivits bolaget. Iakttagelserna har dock varit av den karaktären att börsen avstått från att gå vidare i frågan. I börsens brev till bolaget framgår det dock att bolaget måste beakta iakttagelserna i relevanta delar i sin kommande rapportering.
- (3) Börsen har begärt att bolaget skall inkomma med svar på gjorda iakttagelser för att kunna bedöma om det är fråga om en överträdelse eller ej. I de fall börsen har nöjt sig med vad bolaget har svarat sänder börsen ett avslutande brev till bolaget med ett innehåll motsvarande punkt 1 eller 2 ovan.

¹ Börsen ska senast den 1 mars varje år lämna en rapport över föregående års övervakning

Tabell 1: Sammanställning typ av skickade brev

Antal ÅR	skickade brev inget allvarligt	skickade brev med frågor	skickade brev med konstaterande	ettårsuppföljningar
65	16	12	18	19

Urval

De bolag som har ingått i urvalet för år 2007 är svenska bolag som har aktier noterade vid OMX Nordic Exchange Stockholm. Dokumenten som har granskats är årsredovisningar och kvartalsrapporter².

De bolag som ingår i urvalet omfattar bolag som:

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

Urvalet sker dels genom en riskbaserad modell där fokus är på bolag med högre risk och under förändring och dels genom en slumpartad process. Faktorer som kan ge underlag för att välja ut bolag enligt (3) i en riskbaserad process är

- finansiella problem,
- dramatisk kursutveckling (både uppåt och nedåt),
- markant verksamhetsförändring,
- stora ägarförändringar,
- stort medialt intresse,
- högt marknadsvärde,
- uppföljning av iakttagelser i genomgången av delårsrapporter eller
- generella informationsproblem

Den särskilda granskningen inkluderar 65 bolags årsredovisningar, varav 19 bolag har granskats i en ettårsuppföljning³, och ungefär 260 bolags delårsrapporter. Genomgången av bokslutskommunikéer och delårsrapporter omfattar i princip samtliga bolags rapporter.

² Kvartalsrapporteringen inkluderar även genomgång av bokslutskommunikéer

Informationen i årsredovisningen och delårsrapporten granskas avseende avvikelser och övriga iakttagelser i förhållande till IAS/IFRS och annan relevant lagstiftning, exempelvis årsredovisningslagen.

Börsens iakttagelser

Årsredovisningar

Totalt har 65 årsredovisningar blivit granskade. Generellt visar Börsens iakttagelser att bolagen exempelvis uppvisar vissa problem inom segmentrapportering enligt IAS 14 samt avsättningar, eventualförpliktelser och eventualtillgångar enligt IAS 37.

Huvuddelen av de synpunkter som börsen framfört under år 2007, avseende 2006 års årsredovisningar, gäller avsaknaden av tilläggsupplysningar som olika standarder kräver. Börsen har också i ett flertal fall ifrågasatt om en standard tillämpats på ett riktigt sätt. Ett inte ovanligt exempel är tillämpningen av IAS 14, Segmentrapportering, där det ofta är svårt för en utomstående att avgöra om den indelning som företaget valt uppfyller kraven i standarden. I dessa fall är det angeläget att informationen från företagen görs mer utförlig, något som företagen i allmänhet förklarar sig villiga till. I flera fall har också bolagen själva beslutat sig för att byta indelningsgrund för segment för att ge bättre information till marknaden.

För ytterligare information kring börsens iakttagelser i årsredovisningar se börsens rapport "Börsbolagens finansiella rapportering 2006/2007" vilken bifogas rapporten. Rapporten återfinns även på Internet:

(<http://feed.necision.com/client/stockholmsborsen//Commands/File.aspx?id=743864>).

³ En ettårsuppföljning följer cirka ett år efter en notering vid OMX Nordic Exchange Stockholm. Totalt omfattades 20 bolag i granskningen av ettårsuppföljningar men ett bolag var utländskt och därmed exkluderat från urvalet. Detta medför att 19 bolag inkluderades i sammanställningen.

Delårsrapporter

De iakttagelser som redovisas nedan baseras på kvartalsrapporter som lämnats dels kalenderåret 2006, dels till och med halvårsskiftet 2007 och dels vissa fall även Q3 2007. Någon form av genomgång sker av samtliga börsbolags rapporter varje kvartal. I några fall granskas enbart halvårsrapport och bokslutsrapport, främst i de bolag där det periodvist rapporterade resultatet inte är avgörande för börskursen, alltså i huvudsak investmentbolag, forskningsinriktade bolag och liknande.

Totalt sett kan konstateras att efterlevnaden av de regler som styr rapporteringen är mycket god. Kvartalsrapporterna innehåller genomgående en fullständig uppsättning räkenskapsdata, med resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys samt specifikation av eget kapitals förändring. Vad gäller specifikationen av resultaträkningen är den tillfredställande. I några enstaka fall har dock inte rörelsens kostnader delats upp i kostnadsslag eller funktion. Vad gäller balansräkningen, respektive kassaflödesanalysen är specifikationen i många fall väl grov. Det handlar främst om att anläggningstillgångar inte specificeras på undergrupper, samt att kassaflödesanalysen bara innefattar de fyra högsta nivåerna – kassaflödet från rörelsen, förändring av rörelsekapital, investeringar och finansiering. Specifikationen av eget kapitals förändring är tillfredställande, men i några fall används även rader benämnda "övrigt" eller tillägget "m m" på vissa poster. Få bolag använder den mer läsarvänliga möjligheten att separera poster med framtida resultateffekt, från transaktioner med ägarna.

Vad gäller tidsprofileringen av rapporterna kan konstateras att de största bolagen i allt större utsträckning övergått från kommentarer av delårsperioden till kommentarer av kvartalets utveckling. Merparten av bolagen håller dock fortfarande fast vid delårsperioden som den huvudsakliga tidsperioden i kommentarerna. I bokslutskommunikén blir normalt årsredogörelsen dominerande även i de stora bolagen. I själva resultaträkningen visas dock alltid både delårsperioden och det senaste kvartalet, samt senaste räkenskapsår, ofta tillsammans med rullande kvartalsvärden. I balansräkningen anges normalt värden både för motsvarande kvartalsskifte ett år tidigare, liksom för senaste bokslutstidpunkt. I kassaflödesanalysen är det ungefär lika många bolag som redovisar både kvartalsvärden och delårsvärden, som de bolag som enbart redovisar delårsvärden.

Det kan också tilläggas att rapporterna innehåller tillfredställande kommentarer till utvecklingen, även om en del mindre och medelstora bolags kommentarer är klart mindre utförliga än hos de flesta stora bolagen. Så kallade "bullet points" i inledningen av rapporten används också av samtliga bolag, även om många bolag anger så många punkter att det blir svårt att hitta de resultatbegrepp och andra nyckelfaktorer som är obligatoriska enligt noteringsavtalet.

Vad gäller prognoser och förändringar av dessa, är det mycket få företag som publicerar en prognos i siffror. Emellertid publicerar drygt 60 procent av de undersökta bolagen framåtblickande information av marknadskaraktär, i vissa fall med riktningsangivelser för något resultatmått, samt för nettoomsättningen. I några fall finns information av prognoskaraktär tyvärr inlagd i respektive affärsområde, vilket gör det svårt att snabbt få grepp om informationen. Denna typ av information bör enligt börsens mening alltid samlas under en gemensam rubrik eftersom informationen ofta är kurspåverkande. Detta görs också av nästan alla företag och rubriceringen är normalt, "utsikter", "marknadsutsikter" eller "framtidsutsikter". På engelska används normalt rubriken "outlook".

Vanligast är att formulera utsikterna på ett par rader, men i en del fall utgörs prognosavsnittet av en relativt stor textmassa med utförliga kommentarer, ofta för respektive produkt- och marknadsområde. En utförlig beskrivning är naturligtvis värdefull för läsaren, men gör det samtidigt svårt att få grepp om utsikterna förändrats i förhållande till tidigare rapport. I en del fall används här tekniken att publicera, ordagrant, föregående rapports utsikter, vilket är en rimlig teknik om textmassan är relativt liten. Det blir dock en frustrerande teknik när texten är omfattande. Då blir det svårt att avgöra om bolaget ändrat uppfattning. Läsaren är mer hjälpt av om företaget tar sin utgångspunkt i föregående rapports marknadsbedömning och anger en riktningsförändring i förhållande till denna, än att bolaget ger en ögonblicksbild av utsikterna.

Det kan också konstateras att de senaste åren inneburit en hög lönsamhet i bolagen, ett starkt kassaflöde, liksom en hög stabilitet på bolagens marknader. Detta har medfört en god finansiell ställning hos bolagen och att de drabbats av få överraskningar, i alla fall fram till halvårsskiftet 2007. Vinsterna har ökat 20 kvartal i rad sedan tredje kvartalet 2002, med en tydlig acceleration från det tredje kvartalet 2003. Därefter har marknadsförhållandena förändrats. Troligen kommer därför de närmast kommande kvartalen att innefatta fler störningsposter än vad vi sett de senaste åren.

Den goda lönsamheten har medfört ett mycket bra kassaflöde i företagen. Kassaflödet från rörelsen, inklusive investeringar, mätt som rullande fyra kvartal har varit kraftigt positivt sedan helåret 2001. Eftersom alla utgifter i företagen därigenom varit självfinansierade har överskottet antingen hamnat som likvida placeringar i balansräkningen eller använts för att betala av skulder. Börsbolagen har följaktligen som grupp mycket starka balansräkningar.

Den översiktliga genomgången av samtliga delårsrapporter visar på en god efterlevnad av noteringsreglerna. I den översiktliga genomgången har samtliga delårsrapporter ingått som lämnats från och med Q4 2006 fram till och med Q3 2007. Det kan konstateras att de fel bolagen gör i delårsrapporterna i de flesta fall hänförs till formalia samt information huruvida revisor granskat rapporten. Se tabell 2 nedan för ytterligare information.

Tabell 2: antal brister i den översiktliga delårsrapportgranskningen

Period	Antal
Q4 06	47
Q1 07	20
Q2 07	5
Q3 07	2

Ettårsuppföljningar

Totalt har 19 ettårsuppföljningar genomförts. I två fall har sådana felaktigheter hittats som har föranlett ett brev till bolaget. Det första gällde ett bolag som i sin Q3 rapport inte hade angett resultateffekten för skatteverkets eventuella krav på ett portföljbolag. Detta då resultateffekten kan bli väsentlig för den händelse skatteverket skulle ha framgång i de framtida processerna mot portföljbolaget.

Det andra fallet gällde ett bolag där upplysningar saknades avseende ett incitamentsprogram. I årsredovisningen för år 2006 lämnades inga upplysningar om ett optionsprogram till ledande befattningshavare och den gamla styrelsen. Incitamentsprogrammet omfattas av IFRS 2 och därmed borde upplysningar ha lämnats.

Presentation av iakttagelser

Iakttagelserna har redovisats vid ett särskilt seminarium anordnat av börsen i december 2007, till vilket bolagen och andra intressenter hade inbjudits att delta. Seminariet genomfördes i börsens lokaler där Peter Malmqvist och Rolf Rundfelt gick igenom iakttagelser med utgångspunkt från genomläsning av drygt 50 årsredovisningar från år 2006 och de flesta delårsrapporter från år 2007. En diskussion fördes kring tillämpningen av IFRS 3 (rörelseförvärv) samt IFRS 5 (anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter).

Börsen har redovisat iakttagelserna i en rapport utgiven av OMX Nordic Exchange Stockholm. Rapporten har distribuerats till marknaden och finns tillgänglig på OMX Nordic Exchange Stockholms hemsida.⁴

När det gäller typ av iakttagelser kan börsen konstatera att den vanligast förekommande iakttagelsen vid konstaterade fel gäller IAS 36 angående nedskrivningar. Andra mer förekommande fel gäller exempelvis IAS 37 angående avsättningar och IAS 38 angående immateriella tillgångar. Börsen kan även konstatera att endast ett fåtal bolag har flera konstaterade fel och att de flesta bolag endast har enstaka konstaterade fel.

I tabell 3 nedan finns en sammanställning över vilka IAS/IFRS standarder där vi har konstaterat att bolag gjort fel.⁵

Tabell 3: Iakttagelser för bolag med konstaterat fel

IAS/IFRS standard	IAS 1	IAS 7	IAS 12	IAS 14	IAS 33	IAS 36	IAS 37	IAS 38	IAS 40	IFRS 2	IFRS 3	Summa
Summa	4	4	4	1	2	6	4	3	1	4	1	34

4

<http://omxgroup.com/nordicexchange/forbolagochemittenter/surveillance/surveillancestockholm/nyheterforlistadebolag/?releaseId=322284&lang=sv>

⁵ Observera att vissa bolag kan ha flertalet konstaterade fel.

Sanktioner

Förutom kritik mot bolaget består börsens sanktioner, enligt noteringsavtalet, i varning, vite motsvarande högst femton gånger den årsavgift bolaget betalar till börsen, eller avnotering. Avnotering får ej ske om det anses olämpligt från allmän synpunkt.

20 bolag (två ettårsuppföljningar och 18 årsredovisningar) har erhållit kritik och inget bolag har erhållit sanktionen varning, vite eller avnotering.

Europeiskt samarbete

Överträdelse skall rapporteras in till det europeiska tillsynsorganets (EECS) databas för redovisningsövervakning. Inför beslut som skall fattas av Börsen ska även en avstämning ske med ärenden i EECS databasen.

Inget ärende har blivit inrapporterat till den Europeiska databasen vid EECS.