



Mittuniversitetet

MID SWEDEN UNIVERSITY

Mittuniversitetet Östersund
Institutionen för Samhällsvetenskap
Avd för ekonomiska vetenskaper
Examinator: Lars Hallén
Handledare: Jan Hemlin
Datum: 2010-06-03

Magisteruppsats i Företagsekonomi, 15 hp

Skogens verkliga värde

– och dess påverkan på koncernens resultat

Författare: Kamilla Boije

Abstrakt

I skuggan av den ökande globaliseringen växer ett behov av harmonisering mellan olika länders lagar och regler i syfte att underlätta fred och handel. En del av denna harmonisering är det gemensamma regelverket IFRS. En del i detta regelverk behandlar värdering av växande skog till verkligt värde och berör samtliga svenska börsnoterade företag och koncerner sedan 2005. Då olika verkliga värden kan uppnås beroende på hur det verkliga värdet beräknas får företagen och koncernerna olika effekt på sitt resultat efter skatt då värdeförändringen varje år ska bokföras i resultaträkningen. De två frågeställningar författaren vill beskriva och förklara är vilken värderingsgrund svenska koncerner använder när de värderar sin växande skog till verkligt värde samt hur värdering av denna skog påverkar svenska koncerners resultat efter skatt.

Den referensram som har legat till grund för den efterföljande empiriska undersökningen har behandlat såväl IAS:s och IFRS:s kvalitativa egenskaper, regelverket IAS 41 som behandlar biologiska tillgångar, olika sätt att beräkna verkligt värde samt hur ekonomisk vinst kan beräknas.

Den metod som använts har varit av såväl kvalitativ som kvantitativ natur i syfte att få ett uttömmande svar på de forskningsfrågor som ställts. Datainsamlingen har skett från tre svenska koncerners årsredovisningar för perioden 2005-2009 och därefter har regressions- och korrelationsanalyser genomförts i syfte att utreda eventuella samband mellan variablerna.

De resultat som framkommit tyder på att de undersökta koncernerna i en större utsträckning efterföljer såväl de kvalitativa egenskaper som anges av IAS och IFRS och att de även i de flesta fall följer regelverket IAS 41, biologiska tillgångar. Vidare konstateras det att de tre undersökta koncernerna värderar sin växande skog på samma sätt med nuvärdemetoden, som även kan kallas CPPA, och att de skillnader i totalt värde på växande skog har lika många orsaker som undersökta koncerner.

Slutligen menar författaren att resultatet efter skatt påverkas mer direkt av koncernens värdering av växande skog om koncernen inte har flera olika affärsområden. I de fall koncernen haft fler affärsområden har inte samma direkta påverkan hittats, vilket författaren tror kan bero på att resultatet efter skatt jämkas med hjälp av andra produkters upp- eller nedgång omsättningsmässigt.

Sökord: IAS 41, IFRS, verkligt värde, fair value, forest value.

Abstract

In the shadow of the increasing globalization there is a growing need for harmonization between different countries laws and rules in order to facilitate peace and trade. One part of this harmonization is the common regulation IFRS. A part of this regulation deals with the fair value of growing forest and concerns all Swedish public companies and groups since 2005. Since different fair values can be achieved depending on how the fair value is calculated the enterprises and groups attain different effects on its profit after tax because the change in value each year is recorded in the income statement. The two questions the author would like to describe and explain is which measurement basis Swedish corporations use when they value their forests growing at fair value and the valuation of the forest effect on the Swedish groups' results after tax.

The frame of reference that were the basis for the following empirical study has examined both the IAS's and IFRS's qualitative characteristics, regulatory IAS 41 dealing with biological resources, different ways to calculate fair value and the economic profit can be calculated.

The method that has been used is of both qualitative and quantitative nature in order to get a more detailed answer to the research questions. Data has been collected from three Swedish groups' financial statements for 2005-2009 and after that regression- and correlation analysis were carried out in order to investigate any correlation between the variables.

The results obtained suggest that the investigated groups in a larger extent follow both the qualitative characteristics set out by the IAS and IFRS and that they also, in most cases, follow the rule IAS 41, biological assets. It is noted that the three investigated groups value their growing forests in the same way with the present-value method, which also can be called CPPA, and the differences in the overall value of the growing forest has as many reasons as surveyed groups.

Finally, the author concludes that the net income is affected more directly by the group's evaluation of growing forest in the group that not have several different business areas. In the case the group had more businesses areas the same direct impact has not been found, which the author believes may be due to net income adjusted by the effect of other products “up or drop” in the earnings.

Search words: IAS 41, IFRS, verkligt värde, fair value, forest value.

Innehållsförteckning

1 Inledning.....	1
1.1 Problembakgrund	1
1.2 Problemformulering	1
1.3 Syfte	3
1.4 Avgränsningar	3
1.5 Disposition av följande kapitel.....	3
2 Referensram.....	4
2.1 IAS föreställningsram - kvalitativa egenskaper.....	4
2.1.1 Begriplighet.....	4
2.1.2 Relevans	4
2.1.3 Tillförlitlighet	5
2.1.4 Jämförbarhet.....	5
2.2 IAS 41	6
2.3 Verkligt värde.....	7
2.3.1 CPPA – Current Purchasing Power Accounting	8
2.3.2 CCA – Current Cost Accounting.....	8
2.3.3 CoCoA – Continuously Contemporary Accounting.....	9
2.4 Ekonomisk vinst.....	10
2.4.1 Beräkning av ekonomisk vinst under olika förutsättningar.....	10
2.4.2 Det verkliga värdets effekt på den ekonomiska vinsten	11
2.5 Sammanfattning.....	11
3 Metod	13
3.1 Metodval.....	13
3.2 Urval.....	13
3.3 Datainsamling.....	14
3.4 Analys.....	15
3.5 Presentation av resultat och analys.....	15
3.5 Metodkritik.....	16
4 Empiri.....	17
4.1 SCA	17
4.1.1 Värdering till verkligt värde	17
4.1.2 Koncernens resultat	18
4.2 Holmen	21

Skogens verkliga värde – och dess påverkan på koncernens resultat

4.2.1 Värdering till verkligt värde	21
4.2.2 Koncernens resultat	22
4.3 Bergvik Skog AB	25
4.3.1 Värdering till verkligt värde	25
4.3.2 Koncernens resultat	26
4.4 Summering av studiens resultat.....	29
5 Analys.....	31
5.1 IAS 41	31
5.2 Verkligt värde.....	31
5.3 Ekonomisk vinst.....	33
5.3.1 SCA	33
5.3.2 Holmen	34
5.3.3 Bergvik.....	35
6 Slutord.....	37
Källförteckning	

Figurförteckning

Figur 1.....	18
Figur 2.....	19
Figur 3.....	20
Figur 4.....	20
Figur 5.....	22
Figur 6.....	23
Figur 7.....	24
Figur 8.....	25
Figur 9.....	26
Figur 10.....	27
Figur 11.....	28
Figur 12.....	28
Figur 13.....	33
Figur 14.....	34
Figur 15.....	35
Figur 16.....	36

Tabellförteckning

Tabell 1.....	8
Tabell 2.....	8
Tabell 3.....	29
Tabell 4.....	30

1 Inledning

Med denna inledning vill jag introducera ämnet som avhandlas genom att dels ge en kort bakgrundsbeskrivning gällande det problem som finns och därefter redogöra hur författaren kommit fram till sina forskningsfrågor, vilket är en väsentlig del av hur den efterföljande studien ska formas och fortskrida.

1.1 Problembakgrund

Globaliseringen i hela världen blir ett allt större faktum. Länder ska på flera olika sätt finna vägar till ökat samförstånd, ökad fred och ökad handel sinsemellan. Ett uttryck av denna globalisering är EU, den europeiska unionen som ska föra de europeiska länderna samman. Som följd av denna globalisering kommer en harmonisering av olika lagar, regler och praxis där harmoniseringen av redovisningslagarna är en av delarna. En ökad harmonisering skulle enligt förespråkarna öka handel mellan länder och öka företagens möjligheter till externt kapital då informationsasymmetrin försvinner medan andra menar att en fullständig harmonisering är omöjlig på grund av bland annat kulturella, religiösa och institutionella skillnader länderna emellan ¹.

Sedan 2005 ska alla börsnoterade företag i EU, däribland Sveriges, genomföra sin årsredovisning i enlighet med IFRS. Syftet med denna bestämmelse var att det skulle öka transparensen i de olika ländernas årsredovisningar.

IFRS har också blivit ett tongivande system även utanför Europa. Såväl Kanada som Australien och USA gör anpassningar av sina redovisningsstandarder till IFRS² och en survey gjord 2003 förutspådde att nästan hundra länder tänkte använda sig av IFRS för börsnoterade företag efter 2005³. Diskussioner förs fram och tillbaka för att förbättra tolkning och tillämpning av dessa standards, däribland värdering av tillgångar till verkligt värde⁴.

1.2 Problemformulering

Det normalt förekommande sättet att värdera tillgångar i Sverige är att använda sig av anskaffningsvärdet minskat med en årlig avskrivning vars storlek är beroende av tillgångens nyttjandeperiod⁵. Dock är detta värde ett historiskt värde som i flera fall inte säger något om vad tillgången verkligen är värd. Att istället använda sig av tillgångens verkliga värde på balansdagen torde ge en mer rättvisande bild och öka jämförbarheten. Nackdelen med att använda sig av tillgångens verkliga värde är att denna kan vara svår att uppskatta⁶. Utan en

¹ Bae, K-H., Tan, H., Welker, M., 2008:624-625; Barlev, B., Haddad, J.R 2007:497

² Jacob, R.A., Madu, C. N. 2009:712-713

³ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:178

⁴ Barlev, B & Haddad, J.R 2007:502; Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:99-100

⁵ Årsredovisningslag SFS 1995:1554 4 kap 3-4 §§

⁶ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101-102

Inledning

gemensam monetär nämnare i form av verkligt värde kommer fullkomlig jämförbarhet mellan olika årsredovisningar vara svår att uppnå över tiden och därmed är ett system för internationell redovisningsharmonisering ouppnåelig⁷. Verkligt värde i bemärkelsen marknadsvärde anses vara jämförbart och relevant och är inte påverkat av olika länders köpkraft eller prisstruktur⁸. Ett korrekt verkligt värde kan endast finnas på en perfekt och komplett marknad⁹. Dock finns inte perfekta och kompletta marknader för alla varor och det verkliga värdet måste då räknas ut på annat sätt.

Ett verkligt värde bestäms i första hand av det noterade marknadspriset, i andra hand genom en analog tolkning av liknande transaktioner alternativt återanskaffningsvärdet och i sista hand bestäms det verkliga värdet genom en nuvärdeberäkning av framtida kassaflöden¹⁰. Det finns flera olika sätt att räkna ut ett alternativt verkligt värde om det ej är möjligt att använda marknadsvärdet. Ett angreppssätt är att använda marknadsvärdet på den marknad som finns även om den inte är perfekt, vilket innebär att olika aktörer på marknaden värderar varan olika¹¹. Ett beslut måste då tas om det är köpvärdet, säljvärdet eller nyttjandevärdet som ska utgöra grund för det verkliga värdet¹². Alla dessa kan vara problematiska att uppskatta på imperfekta marknader på grund av att värderaren antingen inte vet framtida kassaflöden, att inga kända köpeskillingar finns eftersom varan inte brukar säljas i dess nuvarande form eller att köpare eller säljare kan ha information som den andra parten inte har. På ofullständiga marknader torde nyttjandevärdet vara det mest rättvisande värdet, men det är även det värde som är svårast att uppskatta.¹³ Anledningen till att nyttjandevärdet anses mest rättvisande kan vara på grund av att det är det värde som är mest förankrat i företagets verklighet, men det är samtidigt ett subjektivt sätt att värdera då olika företag kan värdera samma tillgång olika högt.

En av de tillgångar som ska värderas till verkligt värde är den skog som ägs av börsnoterade företag. Då det verkliga värdet ska vägledas av marknadsvärdet riskerar värdet på samma skog variera mellan olika år. Om inget marknadsvärde finns måste skogens verkliga värde uppskattas med hjälp av en beräkningsmetod,¹⁴ vilket riskerar öka subjektiviteten. Skogens värde ökar för varje år den växer eftersom trämassan ökar vid tillväxt och minskar vid force majeure såsom sjukdomsangrepp eller stormfällning. Övriga variabler som påverkar det totala verkliga värdet av företagets totala skogsvärde är naturligtvis inköp och försäljning av växande skog samt gallring och avverkning. Eftersom variationer i skogens verkliga värde visas i resultaträkningen som vinst eller förlust¹⁵ kan det därför vara svårt för intressenter såsom aktieägare, investerare och kreditgivare att se hur företaget egentligen klarar sig i den

⁷ Barlev, B & Haddad, J.R 2007:507

⁸ Ibid. s. 502

⁹ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:105; Van Zijl, T., Whittington, G. 2005:15

¹⁰ Sundgren et al. 2007:40-41

¹¹ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995: 100

¹² Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:99; Van Zijl, T., Whittington, G. 2005:9, 20

¹³ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101-102

¹⁴ IAS 2008 s. 618 p. 21

¹⁵ Sundgren et al. 2007:33

Inledning

ökande konkurrensen¹⁶. Detta problem har inte minst blivit aktuellt under den senaste finanskrisen¹⁷.

Detta leder fram till följande två forskningsfrågor:

- Vilken grund för beräkning av verkligt värde av växande skog används i Sverige?
- Hur påverkar värdering av växande skog till verkligt värde en svensk skogskoncerns resultat?

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att beskriva och förklara vilken grund för beräkning av verkligt värde av växande skog som används av skogsägande företag i Sverige och beskriva och förklara hur skogens verkliga värde påverkar ett skogsföretags resultat.

1.4 Avgränsningar

Denna undersökning omfattar enbart värdering av växande skog till verkligt värde. Verkligt värde av statliga bidrag som enligt ges ut för växande skog omfattas inte av denna undersökning och inte heller värdering av fälld skog, då andra värderingsregler gäller. Vidare omfattar denna undersökning inte de skatteeffekter som kan uppkomma i samband med värdering till verkligt värde.

1.5 Disposition av följande kapitel

I nästföljande kapitel, kapitel två, redogörs för den referensram som ligger till grund för den egna empiriska studien. Kapitel tre beskriver den metod som använts för den egna undersökningen. Därefter, i kapitel fyra, redovisas de empiriska resultat som framkommit i den egna studien. Dessa resultat analyseras i kapitel fem för att slutligen i kapitel sex mynna ut i en slutdiskussion och de slutsatser som dragits till följd av de forskningsfrågor som ställts.

¹⁶ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:22

¹⁷ Laux, C., Leutz, C. 2009:826

2 Referensram

2.1 IAS föreställningsram - kvalitativa egenskaper

IASBs föreställningsram behandlar grundläggande och genomgripande principer för hur årsredovisningen ska utformas. De kvalitativa egenskaperna är en förutsättning för att årsredovisningen ska vara användbar och nedanstående är de som IASB anser vara viktigast¹⁸. IASB och FASB, USAs motsvarighet till IASB, är inne i ett samarbete kring sina regelverk¹⁹ som en följd av ökad harmonisering. På grund av detta arbete, som ännu inte är färdigställt, redovisas även FASBs kvalitativa egenskaper.

2.1.1 Begriplighet

Årsredovisningen ska skrivas så att en någorlunda insatt människa kan förstå den. Information som kan vara svår att förstå för gemene man får dock inte utelämnas om den är relevant att använda som underlag för rationella beslut.²⁰ Vad en ”någorlunda insatt människa” betyder är inte angett och är ett väldigt relativt begrepp som kan tolkas olika av olika personer. Ovannämnda benämning kan bero på att IFRS är mer principbaserad till i jämförelse med ÅRL, som svenska företag är mer vana vid att använda och som är mer detaljerat regelbaserad²¹.

2.1.2 Relevans

Den information som lämnas i årsredovisningen måste kunna användas som beslutsunderlag, antingen för beslut som rör företagets framtid eller för korrigerande av tidigare beslut²². Alltså är denna term fokuserad på både redovisningens framåtblickande och bakåtblickande roller. I de flesta fall ger årsredovisningen, som är en redovisning av historiska händelser, en god grund för beslut som rör företagets framtid då en analog tolkning kan utföras²³. Årsredovisningen behöver inte ha en nedskrivna prognos men nödvändig information för att användaren ska kunna prognostisera, såväl siffror som övriga upplysningar om specifika poster som behöver ytterligare förklaring, ska finnas med²⁴. Denna information måste vara relativt färsk för att kunna användas för beslutsfattande gällande företagets framtid eftersom det annars finns risk att fel beslut fattas på grund av att de baserats på helt skilda premisser än de aktuella²⁵.

¹⁸ IAS 2008 s. 14

¹⁹ www.iasb.org; Marton et al. 2008 s. 14

²⁰ IAS 2008 s. 14

²¹ Marton et al. 2008:41

²² IAS 2008 s. 14, SFAC no.2 s. 5

²³ SFAC no. 2 1980:5

²⁴ IAS 2008

²⁵ SFAC no. 2 1980:6

2.1.3 Tillförlitlighet

Den finansiella rapporten får inte vara vinklad, vilket innebär att informationen som lämnas ska vara neutralt presenterad²⁶ och den får inte heller innehålla mer än oväsentliga fel²⁷. Eftersom information sällan är antingen tillförlitlig eller otillförlitlig utan istället har högre eller lägre tillförlitlighet är verifierbarhet ett sätt att höja tillförlitligheten²⁸. Om det däremot finns information som är relevant men riskerar vilseleda användaren i beslut som rör företagets framtid ska denna information inte ligga till grund för poster i balansräkning eller resultaträkning utan ska istället lämnas på annat sätt²⁹. Det är ju inte alla gånger säkert att mer information ökar tillförlitligheten eftersom denna information kan ha ett annat syfte än att ligga till grund för beslutsfattande³⁰.

2.1.4 Jämförbarhet

För att användare av redovisningsinformation ska kunna förutse trender genom jämförande av olika företags årsredovisningar och/eller ett företags årsredovisningar i en tidsföljd måste värderingsmetoder och det sätt som ekonomiska händelser rapporteras vara likartade sinsemellan. Detta innebär att användarna måste få veta vilka principer som använts i årsredovisningen samt, om förändring av använda principer sker, vilka förändringar som skett och hur de kan påverka jämförbarheten.³¹ Vikten av den information som lämnats ut är beroende av att användaren av informationen kan värdera denna på rätt sätt³². Just denna jämförbarhet mellan företag och jämförbarhet över tiden ökar informationsvärdet för användare av redovisningsinformationen³³. Däremot får inte jämförbarhetsfokus gå till överdrift så att redovisningsprincipernas utveckling stagnerar med medföljande risk för relevans- och tillförlitlighetsförlust³⁴.

²⁶ SFAC no. 2 1980:6

²⁷ IAS 2008 s. 15, SFAC no. 2 1980:6

²⁸ SFAC no. 2 1980:6

²⁹ IAS 2008 s. 15

³⁰ SFAC no. 2 1980:6

³¹ IAS 2008 s. 16

³² SFAC no. 2 1980:6

³³ Ibid. s. 6

³⁴ IAS 2008 s. 17

2.2 IAS 41

*IAS 41 berör biologiska tillgångar såsom växande skog. Dess syfte är att ”ange principer för redovisning av, utformning av finansiella rapporter för och upplysningar rörande jord- och skogsbruksverksamhet”*³⁵.

Skog ska värderas till verkligt värde varje år efter avdrag för förväntade försäljningskostnader vid en faktisk försäljning förutom när koncernen inte på ett tillförlitligt sätt kan beräkna det verkliga värdet³⁶. Detta innebär att årsredovisningarna varje år från skogens plantering till dess slutavverkning över resultaträkningen kommer att visa hur dess värde förändrats³⁷ och det verkliga värdet blir mer tillförlitligt ju äldre skogen blir³⁸. Ett avtal mellan köpare och säljare om senare köp till ett visst pris är inte en grund för beräkning av verkligt värde, utan det är i första hand marknadspriset som ligger till grund för beräkningarna³⁹. Om flera marknader för samma vara finns ska marknadspriset på den marknad där företaget vanligtvis säljer varan användas⁴⁰.

Ett aktuellt marknadspris finns dock inte alltid tillhands, vilket kan vara fallet med skog som brukar ha lång tillväxttid⁴¹. Inaktiva marknader löses genom att använda det senaste marknadspriset i första hand, aktuellt marknadspris för liknande varor i andra hand, och i tredje hand genom ett jämförelseprisindex. I sista hand, om ett marknadspris saknas för skogens aktuella skick kan ett nuvärde av förväntade nettobetalingar omräknade med en diskonteringsränta användas⁴² vilket är det vanligaste sättet⁴³.

Generellt sett kan ett verkligt värde på en biologisk tillgång alltid beräknas tillförlitligt enligt IAS, men om detta inte skulle vara möjligt kan anskaffningsvärdet efter avskrivning eller nedskrivning utgöra grund för beräkning under förutsättning att det är första gången verkligt värde ska beräknas för tillgången⁴⁴. Dessa fall kan uppkomma till exempel då nyplantering skett i ett område där man inte vet hur skogen kommer att växa⁴⁵. Anskaffningsvärdet kan vara relativt lika ett verkligt värde exempelvis under de första åren efter nyplantering av skog⁴⁶. I dylika fall ska upplysningar lämnas om vilken tillgång det gäller, varför ett verkligt värde inte kan räknas ut, en uppskattning av ett ungefärligt verkligt värde och hur eventuella avskrivningar utförts⁴⁷.

³⁵ IAS 2008 s. 615

³⁶ Ibid. s. 617 p.12

³⁷ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:15

³⁸ Ibid. s. 17

³⁹ IAS 2008 s. 618 p. 16

⁴⁰ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:18

⁴¹ Ibid. s. 18

⁴² IAS 2008 s. 618 p. 18, 20-21

⁴³ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:18

⁴⁴ IAS s 619 p. 30

⁴⁵ L Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:17; jfr IAS 2008 s. 617 p. 9

⁴⁶ IAS 2008 s. 619 p. 24b

⁴⁷ IAS 2008 s. 622 p. 54

Varje år, vid beräkning av skogens verkliga värde, kan en vinst eller förlust uppkomma i jämförelse med föregående år. Denna vinst/förlust ska redovisas det år den uppkommer⁴⁸ vilket är en skillnad mot många andra IFRS-standarder⁴⁹. Denna metod gör att resultatets volatilitet ökar, d.v.s. att resultatet varierar mer mellan åren, med större risk för felbedömningar om företagets framtid⁵⁰.

I årsredovisningen ska upplysningar lämnas om skogens beskaffenhet gruppvis, exempelvis uppdelat i färdigvuxen skog och olika stadier av växande skog och dessa upplysningar kan vara av såväl kvantitativ som kvalitativ natur⁵¹. Dessa upplysningar gör att exempelvis investerare får en god möjlighet att prognostisera tidpunkten för framtida intäkter⁵². Därtill ska upplysningar lämnas om de bakomliggande faktorer såsom diskonteringsränta och beräkningsgrund som använts vid uträkning av verkligt värde samt en avstämning som bland annat visar årets inköp, försäljning, avverkad skog samt den vinst eller förlust som uppkommit på grund av årets värdering⁵³. Skulle skogen råka ut för kraftig värdeförändring som resulterar i ökade intäkter eller kostnader på grund av exempelvis väderfenomen, sjukdom eller insektsangrepp ska upplysningar lämnas om detta⁵⁴.

2.3 Verkligt värde

*”Verkligt värde är det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan kunniga personer som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs.”*⁵⁵

Det finns olika sätt att räkna ut verkligt värde. Beroende på vilken grund som används för beräkning av det verkliga värdet kan detta resultera i olika slutresultat⁵⁶. Ett verkligt värde anses vara mer relevant och rättvisande än historiskt värde, men det finns även en risk att det verkliga värdet på grund av ledningens skiftande kompetens beräknas alltför subjektivt med missvisande redovisningsinformation och minskad jämförbarhet som följd⁵⁷. En australisk undersökning visade att 12 av 13 undersökta företag värderade sin skog på annat vis än med marknadsvärdet⁵⁸. I följande text redogörs för tre varianter.

⁴⁸ Ibid. s. 619 p. 26

⁴⁹ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:21

⁵⁰ Ibid. s. 22

⁵¹ IAS 2008 s 620-621 p 41, 42, 45; Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:16, 18, 20

⁵² Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:20

⁵³ IAS 2008 s. 621 p. 47, 50

⁵⁴ Ibid. s. 622 p. 53

⁵⁵ Marton et al. 2008:34

⁵⁶ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:18

⁵⁷ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:180, 187

⁵⁸ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:185

2.3.1 CPPA – Current Purchasing Power Accounting

CPPA är en form av nuvärdesredovisning där monetära tillgångar anses ha ett fixerat värde medan icke-monetära tillgångar räknas om till ett nuvärde med hjälp av ett index, en räntesats, som ska motsvara den framtida inflationen⁵⁹. Detta index kan exempelvis utgöras av konsumentprisindex. Denna variant är generellt accepterad på grund av att den är lättare och mindre kostsam att applicera än metoder som vilar på nuvärden av särskilda tillgångar.⁶⁰ Ett exempel följer nedan. Utgångspunkten för denna uträkning enligt CPPA är nedanstående tabell.

Tillgångar		Skulder & EK	
Bank	6000	Eget kapital	20000
Aktier	9000	Långfristiga lån	4500
Skog	9500		
Summa	24500	Summa	24500

Tabell 1. Utgångsexempel för beräkning av CPPA.

I slutet av året räknas de icke-monetära tillgångarna aktier och skog om till ett nuvärde enligt tabell 2. I exemplet används prisindex 5 %. Detta kan tolkas som en form av inflationsjustering av det framtida värdet. Det egna kapitalet räknas inte om med index, den höjs med den differens som är resultatet av nuvärdesberäkningen av aktier och skog.

Tillgångar		Skulder & EK	
Bank	6000	Eget kapital	20925
Aktier	$9000 * 1,05 = 9450$	Långfristiga lån	4500
Skog	$9500 * 1,05 = 9975$		
Summa	25425	Summa	25425

Tabell 2. Efter omräkning enligt CPPA.

2.3.2 CCA – Current Cost Accounting

CCA är en form av nukostnadsredovisning som gör skillnad mellan vinst uppkommen av handel och vinst uppkommen av ägandet av en tillgång då värdestegringar kan vara antingen realiserade eller orealiserade⁶¹ och denna separering kan anses vara relevant för värdet⁶². Denna variant fokuserar på det just nu aktuella värdet, återanskaffningsvärdet⁶³. Tanken är att

⁵⁹ Sundgren et al. 2007:97

⁶⁰ Henderson et al. 1993:166

⁶¹ Ibid. s. 176

⁶² B Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:104

⁶³ Henderson et al. 1993:177

mäta det belopp som kan användas utan att tära på företagets fysiska kapital⁶⁴. Ett förenklat exempel följer: Ett företag köper en tillgång för 100 kr i januari och säljer den i december för 150 kr. Det ser då ut som om de gjort en vinst på 50 kr. Men i december kostade samma vara 120 kr i inköp, vilket innebär att den vinst som i realiteten uppkommit är 30 kr.⁶⁵ De resterande 20 kronorna i vinstskillnaden har försvunnit på grund av höjningen i inköpspris.

En närbesläktad teori till CCA är Deprival Value⁶⁶. Deprival Value kan lättast beskrivas som det värde företaget skulle förlora om de gick miste om tillgången⁶⁷. I detta fall används inte enbart återanskaffningsvärdet i värderingen, utan även ”mjuka” data gällande omständigheterna i övrigt vid den aktuella tidpunkten vägs in⁶⁸. Denna beskrivning kan ge en implikation på att det är ett relativt subjektivt värde då samma tillgång kan vara olika mycket värda för olika företag. Barth och Landsman anser att detta värde, som de kallar ”value-in-use”, borde vara det mest rättvisande värdet under förutsättning att detta verkligen går att mäta och att företaget följer principen om fortlevnad, trots att det är ett subjektivt värde⁶⁹.

2.3.3 CoCoA – Continuously Contemporary Accounting

CoCoA är en form av ”slutvärderedovisning” där fokus ligger på tillgångens just nu aktuella nettoförsäljningspris. Detta värde baseras på en beräkning av tillgångens uppskattade nettoförsäljningspris nedräknat med försäljningskostnader⁷⁰, vilket innebär samma typ av beräkning som CPPA, men med fokus på försäljningspriset istället för kassaflöden. Denna variant är den definition på verkligt värde som gäller för FASB⁷¹ men har dock kritiserats utifrån perspektivet att om en tillgång ej kan bli såld separat har den inget värde samt att risk för subjektivitet i värderingen finns⁷², speciellt då det gäller varor som inte vanligen brukar försälas. IAS 41 tar enbart upp den växande skogens verkliga värde, inte marken den står på. Detta kan utgöra en differens gällande det verkliga värdet eftersom en eventuell försäljning innefattar både mark och skog till en klumpsumma. Om någon skulle vilja köpa enbart den växande skogen, om en aktiv sådan marknad hade funnits, torde den ha ett lägre verkligt värde än om den såldes tillsammans med marken⁷³. En annan aspekt som kan göras gällande är att nettoförsäljningsvärdet kan vara såväl högre som lägre än det egna företagets nyttjandevärde och nuvärdet beroende på vem som räknar ut respektive värden⁷⁴.

⁶⁴ Henderson et al. 1993:177

⁶⁵ Ibid. s. 176-177

⁶⁶ Henderson et al. 1993:192-193; Van Zijl, T., Whittington, G. 2005:3

⁶⁷ Henderson et al. 1993:192; Van Zijl, T., Whittington, G. 2005:8

⁶⁸ Henderson et al. 1993:193

⁶⁹ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101

⁷⁰ Marton et al. 2008:33

⁷¹ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101

⁷² Henderson et al. 1993:187, 192

⁷³ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:19

⁷⁴ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101

2.4 Ekonomisk vinst

Enligt IAS 41 ska eventuell förändring i skogens verkliga värde redovisas i resultaträkningen som vinst eller förlust. Då denna vinst, positiv eller negativ, inte genererats av företagets verksamhet benämns den ekonomisk vinst och är en orealiserad vinst så länge skogen inte försålts.

2.4.1 Beräkning av ekonomisk vinst under olika förutsättningar

Som tidigare nämnts finns få perfekta och kompletta marknader men denna utgångspunkt används ändå i många fall, inklusive det exempel som följer, för att ge en lättförståelig bild av fenomenet ekonomisk vinst. På en perfekt och komplett marknad finns ingen informationsasymmetri, inga transaktionskostnader, tillgångarnas värde kan inte påverkas av någon aktörs agerande på den existerande marknaden och det finns en dagskurs för tillgången.⁷⁵

I nedanstående exempel används följande fiktiva värden i syfte att ytterligare åskådliggöra de formler som beskrivs:

Nettokassaflöde: 1000

IB tillgångar: 800

UB tillgångar (faktiskt värde): 1200

UB tillgångar (förväntat värde): 900

Då en perfekt och komplett marknad finns och framtida kassaflöden är kända kan ekonomisk vinst räknas ut som: Nettokassaflödet + UB tillgångar (faktiskt värde) – IB tillgångar⁷⁶. Visat med ovanstående siffror: $1000+1200-800 = 1400$ i ekonomisk vinst.

Under sämre förutsättningar, på en imperfekt och inkomplett marknad, då framtida kassaflöden i allmänhet är okända på grund av fluktuationer i efterfrågan och konkurrens måste den tidigare nämnda formel för uträkning av ekonomisk vinst justeras enligt följande: (Nettokassaflöde + Tillgångens förväntade UB - Tillgångens faktiska IB) + (Tillgångens faktiska UB - Tillgångens förväntade UB). Det förväntade värdet på UB är baserat på den information företaget hade i januari samma år. Den senare parentesens summa visar alltså oväntad vinst eller förlust.⁷⁷ Detta exempel ger i siffror: $(1000+900-800)+(1200-900)$ vilket ger efter uträkning av parenteserna $1100+300 = 1400$, där 300 är en oväntad vinst.

⁷⁵ Sundgren et al. 2007: 30

⁷⁶ Ibid. s. 30

⁷⁷ Ibid. s. 35

2.4.2 Det verkliga värdets effekt på den ekonomiska vinsten

Australien har liknande värderingsregel som IAS 41, kallad AASB 1037, vilken trädde i kraft år 2001⁷⁸. Herbohn & Herbohn menar att på grund av dess likheter kan kunskap gällande AASB 1037 till viss del överföras till IAS 41⁷⁹. Då realiseringen av den redovisade vinsten eller förlusten ligger väldigt långt fram i tiden anses denna osäker och riskerar ge aktieägarna orealistiska förväntningar på företaget då den redovisas som en vinst. Redovisningen av värdet förändringen som vinst eller förlust innebär också hög volatilitet i resultaträkningen och den undersökning som gjorts i Australien visar på en volatilitet så hög som 79,1 % under de fyra första åren efter AASB 1037's ikraftträdande och medelvärdena av andelen vinst eller förlust av nettovinsten varierade mellan 14,9 % och 75,5 %. Den australiska undersökningen visade att volatiliteten var högre bland myndigheter än bland publika företag⁸⁰.

Inte alla verkliga värden ger effekt på företagets resultat⁸¹. Exemplevis värdepapper av olika slag redovisas till verkligt värde i balansräkningen, men endast de som har blivit omsatta i handel redovisas över resultaträkningen⁸². Motsvarande redovisning skulle kunna överföras till värdering av skog till verkligt värde. En variant av redovisning av förändring i tillgångars värde kan vara den som används i Australien, att förändringen redovisas som en värdereserv i balansräkningen⁸³. På så vis kan problemet att exempelvis värderingen av skog som har lång tillväxttid inte påverkar resultatet på grund av marknadens fluktuationer, tolkningssvårigheter av årsrapporterna eller företagets aktuella ekonomiska läge lösas⁸⁴.

2.5 Sammanfattning

Trots att CPPA är mest använd och även är den metod som rekommenderas av IAS 41 finns frågetecken kring hur värderingen ska göras. IFRS har ännu inte gett klara besked gällande vilken grund det verkliga värdet ska beräknas från, köpvärdet eller säljvärdet⁸⁵. Detta medföljer att, trots att IFRS anses vara en relativt uttömmande standard, används inte verkligt värde i den omfattning den borde⁸⁶. Detta kan bero på att gemene man inte vet hur de ska bete sig i värderingsfrågan, men även på att redovisningsstandarderna inte kan interagera med andra lagar på ett sätt som är lättöverskådligt⁸⁷. Det är troligt att IASB kommer att fokusera på att årsredovisningen ska spegla verkligheten istället för att fokusera på att korrigera

⁷⁸ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:178

⁷⁹ Ibid. s. 175, 186

⁸⁰ Ibid. s. 181-184

⁸¹ Laux, C., Leuz, C. 2009:827

⁸² Ibid. 2009:827

⁸³ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:179

⁸⁴ Laux, C., Leuz, C. 2009:828

⁸⁵ Cairns, D. 2006:10

⁸⁶ Cairns, D. 2006:19

⁸⁷ Laux, C., Leuz, C. 2009:827

Referensram

tidigare felvärderingar⁸⁸. Detta kan eventuellt bero på att företagets ledning, på grund av den stora möjlighet till olika verkliga värden som kan uppstå, har möjlighet att manipulera värdena i syfte att ändra företagets resultat⁸⁹ och därför behövs möjligtvis tydligare riktlinjer kring hur redovisningsstandarnerna ska tolkas⁹⁰. Detta är en svår balansgång där relevans och reliabilitet är två viktiga variabler men detta fenomen är inte unikt för värdering till verkligt värde utan gäller även andra värderingsmetoder⁹¹.

⁸⁸ Cairns, D. 2006:21

⁸⁹ Laux, C., Leuz, C. 2009:827

⁹⁰ Ibid. s. 830

⁹¹ Ibid. s. 831

3 Metod

Nedan beskrivs, motiveras och diskuteras den metod som använts för att hitta svaren på de forskningsfrågor författaren haft.

3.1 Metodval

En kvalitativ undersökning har utförts i syfte att få svar på den första forskningsfrågan – vilken grund som används för beräkning av den växande skogens verkliga värde. För att få svar på den andra forskningsfrågan, hur den växande skogens värde påverkar resultatet, har en kvantitativ ansats använts på så sätt att siffror som anger olika värden har jämförts. På grund av det lilla urvalet kan det anses att den undersökning som är gjord är en kvalitativ undersökning⁹² trots att det är kvantitativa data som insamlats. Det ena utesluter dock inte det andra, utan de båda metoderna kompletterar varandra⁹³.

Den kvalitativa delen har beskrivit den trend som kan anas av den sammanlagda bilden av de tre koncernerna. Samtliga har i sina årsredovisningar beskrivit och motiverat sina värderingsgrunder på ett odiskutabelt sätt och då författaren inte ansåg sig behöva kompletterande information har ingen sådan sökts på annat sätt.

Den kvantitativa delen har undersökt korrelation då författaren velat beskriva hur värdering av skog påverkar ett företags resultat där resultatet har ansetts vara en beroende variabel och skogens värde en oberoende variabel⁹⁴. En regressions- och korrelationsanalys med hjälp av datorprogrammet Minitab har utförts i syfte att utreda huruvida det finns ett samband mellan skogens verkliga värde och koncernens resultat mellan åren 2005, då den nya bestämmelsen kring värdering av skog till verkligt värde trädde i kraft, och 2009 som är den senaste helårsredovisningen. En mer utförlig redogörelse kring regressionsanalyserna diskuteras något senare i detta kapitel under punkt 3.5.

3.2 Urval

Det urval som gjorts är ett icke-sannolikhetsurval. Detta beror på att endast ett fåtal svenska börsnoterade företag som äger skog i större omfattning finns att tillgå, vilket innebär att möjligheten att göra ett större urval begränsas⁹⁵. Ett subjektivt urval har därför genomförts i syfte att få bästa möjliga svar på de forskningsfrågor som ställts⁹⁶. Den urvalsram som har

⁹² Denscombe, M. 2000:37

⁹³ Olsson, H., Sörensen, S. 2007:37

⁹⁴ Denscombe, M. 2000:59

⁹⁵ Ibid. s. 22

⁹⁶ Ibid. s. 23

använts är databasen Affärsdata, vilken blivit rekommenderad av reliabla personer, väl insatta i forskningsmetodik, då den innehåller relevant, fullständig, exakt och aktuell data⁹⁷.

För att få en något bredare bild av det problem som ska beskrivas och förklaras har koncerner i olika storleksklasser och med skillnad i inriktning valts. En av koncernerna hade flera olika affärsområden i sin produktion och är dessutom en större aktör på marknaden. En annan var en något mindre aktör på marknaden, men hade ändå flera affärsområden. Den tredje koncernen var, sett ur storleken av produktiv skog, mittemellan de två övriga koncernerna och är dessutom en yngre koncern som var mer renodlat inriktat på skogsförvaltning. Det kan tyckas att det urval som gjorts är ett så kallat tillfällighetsurval eller bekvämlighetsurval⁹⁸ men med tanke på de ovan nämnda premisserna anser inte författaren att ett dylikt urval har skett.

Den lilla storleken på urvalet gör att undersökningens resultat inte kan generaliseras på samma sätt som ett större urval hade kunnat göra⁹⁹ men den valda storleken har ändå gett svar på de forskningsfrågor som ställts med en godtagbar precision¹⁰⁰.

3.3 Datainsamling

Den referensram som har använts har hämtats ur såväl böcker som vetenskapliga artiklar. Sökandet efter artiklar har framförallt skett via Google Scholar och databaser knutna till Mittuniversitetet såsom Emerald.

Som tidigare nämnts har urvalet hämtats från databasen Affärsdata. Därefter har den egentliga datainsamlingen skett på respektive koncerns hemsidor där ett flertal årsredovisningar publicerats. I samtliga fall har flera års årsredovisningar använts för att insamla data gällande alla fem år ingående i den aktuella undersökningen.

Den data som insamlats kan kallas sekundärdata eftersom den utlämnats av koncernerna i annat syfte än för att vara grund för denna undersökning. Trots att det generellt sett finns en risk för vinklad information med detta tillvägagångssätt har det i denna studies fall varit reliabel data som insamlats och eventuell snedvridning i datainsamlingen har förhindrats då relevanta uppgifter söktes och hittats¹⁰¹. På grund av att datainsamlingen hämtats ur publicerade årsredovisningar anser författaren även att den logiska validiteten är uppnådd¹⁰².

Den kvantitativa data som insamlats har varit på diskret kvotskalenivå¹⁰³. Den använda nivån är en lämplig nivå för denna undersökning då en lägre nivå hade försvårat den gjorda analysen.

⁹⁷ Denscombe, M. 2000:26-27

⁹⁸ Denscombe, M. 2000:24

⁹⁹ Ibid. s. 31

¹⁰⁰ Ibid. s. 35

¹⁰¹ Ibid. s. 27

¹⁰² Svenning, C. 2000:61

¹⁰³ Olsson, H., Sörensen, S. 2007:73

3.4 Analys

Den kvalitativa datan som insamlats har analyserats på ett hermeneutiskt sätt genom en tolkning av löpande text som ingått i framförallt koncernernas senare årsredovisningar¹⁰⁴ där flera olika delar fogats samman till en helhet. Denna tolkning är validitetsmässigt lika viktig som de kvantitativa data som insamlats och en objektiv bedömning är nödvändig för att undvika en vinklad analys¹⁰⁵.

Den kvantitativa datan har bearbetats till en början univariat och därefter bivariat¹⁰⁶ i regressions- och korrelationsanalyser. Nollhypotesen i regressionsanalyserna var att resultatet efter skatt inte påverkades av den växande skogens verkliga värde med mothypotesen att resultatet efter skatt var påverkat av den växande skogens verkliga värde. I korrelationsanalyserna var nollhypotesen att inget samband fanns mellan de analyserade variablerna med mothypotesen att det fanns ett samband mellan de analyserade variablerna. Den signifikansgräns som har använts var 5 %, vilken är en allmänt vedertagen signifikansnivå¹⁰⁷. De variabler som testats mot varandra har varit relevanta för att de forskningsfrågor som ställts ska kunna bli besvarade¹⁰⁸.

De variabler som ingått i regressions- och korrelationsanalyserna är:

- ”totalt värde av växande skog” hämtat ur koncernernas balansräkningar
- ”värdeförändring av växande skog” hämtat ur koncernernas resultaträkningar, och
- ”resultat efter skatt” hämtat ur koncernernas resultaträkningar

Den regression som utförts har varit en linjär regression vilken kan beskrivas enligt formeln $y = a + b \times x$. Variabel ”a” är det värde resultatet efter skatt har då det verkliga värdet är 0 (noll), variabel ”b” visar regressionslinjens lutning, dvs. hur stor förändring i resultatet efter skatt som uppkommer vid en ökning av den växande skogens verkliga värde.

3.5 Presentation av resultat och analys

De resultat som framkommit under den empiriska undersökningen har presenterats med hjälp av linjediagram som på ett tydligt sätt åskådliggör de olika årens värden på de uppmätta variablerna. På så vis underlättades förståelsen av den tillhörande texten. Under analys av flera variabler har samtliga testade variabler presenterats i samma linjediagram med i löpande text tillhörande analysresultat och reflektioner kring en jämförelse med den referensram som framtagits.

¹⁰⁴ Olsson, H., Sörensen, S. 2007:9, 107

¹⁰⁵ Ibid. s. 131

¹⁰⁶ Ibid. s. 117

¹⁰⁷ Ibid. s. 152-153

¹⁰⁸ Ibid. s. 153

3.5 Metodkritik

De variabler som undersökts var endast tre till antalet – värderingsgrunden, skogens verkliga värde (presenterat på två olika vis) och koncernens resultat. Naturligtvis innebär uteslutandet av andra variabler som kunnat påverka resultatet att undersökningens resultat kan ha blivit snedvridet. Dock var inte målet med denna undersökning att ge en komplett bild av en hel koncerns alla variabler och målet var inte heller att denna undersökning skulle kunna ligga till grund för framtida prognoser.

Detsamma gäller valet av antal undersökningsobjekt då en högre generaliserbarhet hade kunnat uppnås med hjälp av fler objekt. Däremot ansåg jag inte att reliabiliteten eller validiteten blivit lidande på grund av det lilla urvalet då det framkommit att de undersökta koncernerna använt i stort sett samma värderingsmetod och tidigare forskning i min referensram stöder detta påstående.

En jämförelse med andra jämförbara länder hade möjligtvis ökat förståelsen kring de svenska förhållandena. Dock var syftet framförallt att belysa svenska koncerners tolkning av de internationella reglerna som gäller för Europas börsnoterade koncerner för att förklara och beskriva hur svenska koncerner efterlever regelverket och vilken effekt efterlevandet av regelverket påverkar koncernernas resultat. Möjligtvis kan en jämförelse med andra länder göras i en mer uttömmande undersökning i framtiden, men detta kanske bör vänta tills den konvergering som sker mellan IASB och FASB är färdig¹⁰⁹. Annars riskeras eventuellt snedvridning av undersökningens resultat på grund av hur långt de olika länderna kommit i implementeringen av nya standards och regelverk.

Den kvalitativa delen av studien hade kunnat fördjupas med exempelvis intervjuer med personer som ansvarat för koncernernas värdering av den växande skogen. Detta hade förmodligen ökat förståelsen kring värderingsprocessens olika stadier.

¹⁰⁹ Marton et al. 2008:14-15

4 Empiri

Den empiriska studien innefattar en undersökning av tre svenska publika bolag som äger en större andel växande skog. Inledningsvis presenteras varje koncern kortfattat och därefter redogörs för deras grund för värdering av sin växande skog, värdet av dess växande skog samt koncernens resultat efter skatt gällande åren 2005-2009.

4.1 SCA

”SCA är Europas största privata skogsägare med ett innehav om 2,6 miljoner hektar skog, varav 2,0 miljoner brukas”¹¹⁰.

SCA är en koncern som förutom trävaror även producerar och marknadsför hygienprodukter, mjukt papper, tryckpapper och förpackningar av olika slag. De har ca 50 000 anställda totalt och omsatte det senaste räkenskapsåret 111 miljarder svenska kronor, till större delen inom Europa och USA. Skogsindustriprodukterna tryckpapper, sågat trä samt pappersmassa utgjorde 2009 ca 15 % av koncernens nettoomsättning och ca 25 % av koncernens rörelseresultat. SCA är bland de största leverantörerna av biobränsle i form av bland annat skogsrestprodukter i Europa. De anser att egenproducerad skog är alltmer viktigt i den rådande konkurrensen, både ut kvalitetsperspektivet och ut det ekonomiska perspektivet och säkrar ett hållbart företagande.¹¹¹ Detta hållbara företagande har resulterat i olika hållbarhetsindex hos bland andra Dow Jones och Nasdaq. SCAs skog är FSC-certifierad¹¹², vilken anses vara världens strängaste standard för miljövänligt skogsbruk¹¹³. Detta kan anses vara en fördel i den rådande konkurrensen och torde ge SCA:s skog ett högre marknadsvärde än ocertifierad skog.

4.1.1 Värdering till verkligt värde

När det gäller värdering av sin växande skog enligt IAS 41 har SCA delat upp sina biologiska tillgångar i ”marktillgångar” respektive ”rotstående skog” och det redogörs för att 50 % av den totala skogsarealen är yngre än 40 år och att 60 % av den totala virkesvolymen återfinns i skog äldre än 80 år¹¹⁴, vilket kan anses motsvara relativt färdigvuxen skog som är redo att slutavverkas. Skogen har enligt årsrapporten värderats till verkligt värde, vilket är grundat på en befintlig avverkningsplan och en diskonteringsränta på 6,25 % har använts vid värderingen vid årets slut¹¹⁵. Nedan visas de redovisade värdena av den växande skogen för åren 2005-2009.

Skogens värde höjdes kraftigt under år 2007 trots att de hade samma areal växande skog och dess värde har under alla år visat en uppåtgående trend. Denna höjning 2007 beror på att SCA

¹¹⁰ SCA Årsredovisning 2009 s. 35

¹¹¹ Ibid. s. 34-36

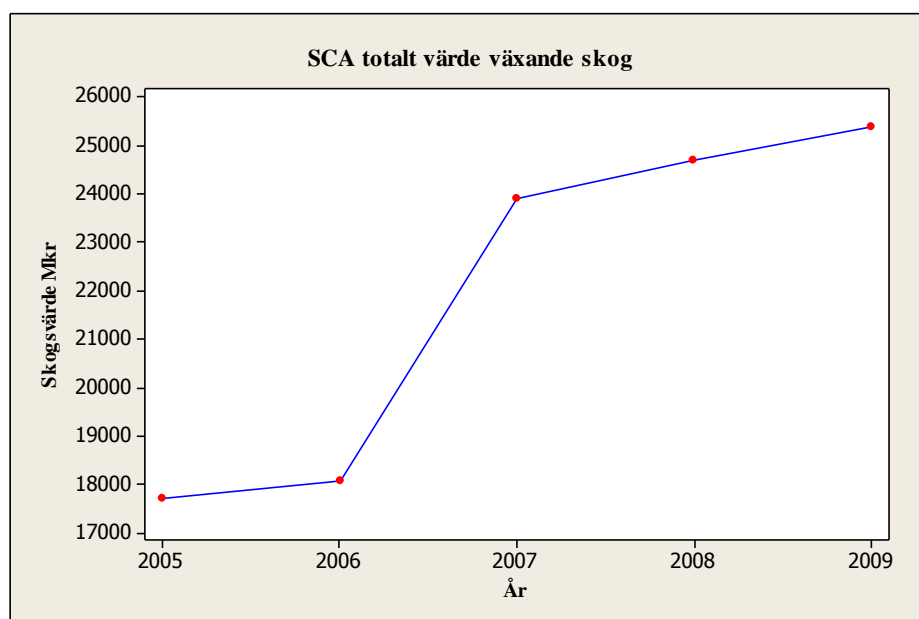
¹¹² Forest Stewardship Council

¹¹³ SCA Årsredovisning 2009 s. 54

¹¹⁴ Ibid. s. 80

¹¹⁵ Ibid. s. 80

gjort en uppskrivning av skogens värde efter en grundlig inventering med tillhörande ny avverkningsplan på grund av högre virkespriser¹¹⁶. Denna pristrend tros hålla i sig, men SCA har valt att använda sig av en 10-årig anpassningsplan för att inte överskatta de prisnivåer som var gällande 2007¹¹⁷. Detta på grund av att 2007 ansågs som ett rekordår gällande efterfrågan på sågade trävaror och de trodde att denna efterfrågan skulle sjunka redan under 2008¹¹⁸. Då en såpass stor andel äldre skog finns inom koncernen borde detta innebära att de har ett relativt högt värde på sin växande skog. Detta ger dock inget större genomslag på koncernens resultat om inte dessa värden fluktuerar över åren, men ger ett stort genomslag då skogens värde upptaxeras.



Figur 1. SCA:s verkliga värden av växande skog hämtade ur årsredovisningarnas balansräkningar.

4.1.2 Koncernens resultat

Figur 2 visar koncernens totala resultat efter skatt angivet i Mkr. Då SCA är en relativt stor koncern med flera olika affärsområden syns inte skogsindustriprodukternas andel av resultatet i resultaträkningen, utan enbart dess intäkter¹¹⁹. Dock ger nedanstående värden ändå en bild av den trend som alla affärsområden torde följa.

Under 2007 hade SCA en topp i diagrammet, vilket enligt dem själva berodde på generellt högre priser vilket ökade nettoomsättningen och på att de under året förbättrat sin totala produktmix. Under 2008 sjönk resultatet igen till viss del till följd av finanskrisen som gav

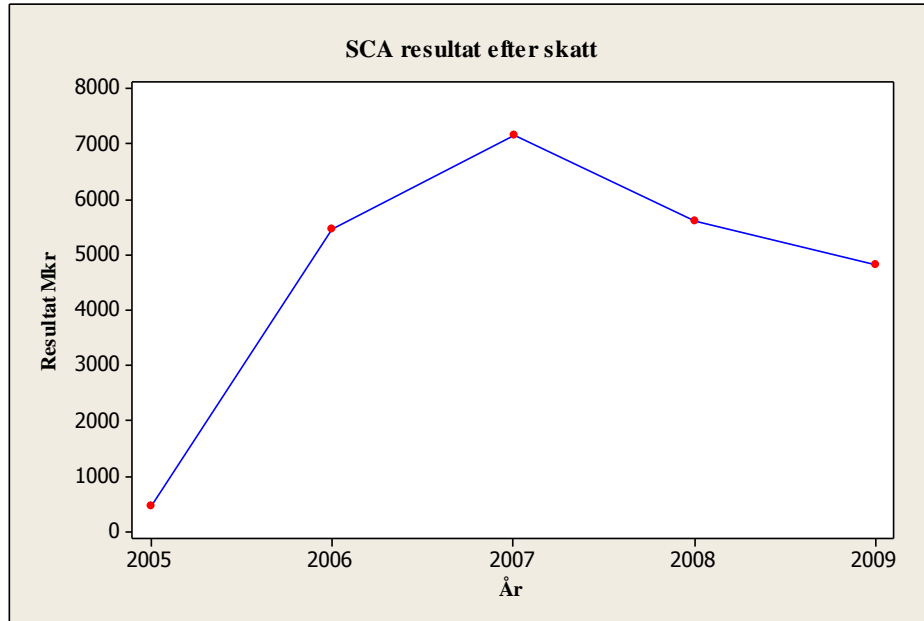
¹¹⁶ SCA Årsredovisning 2007 s. 3

¹¹⁷ Ibid. s. 88

¹¹⁸ Ibid. s. 5

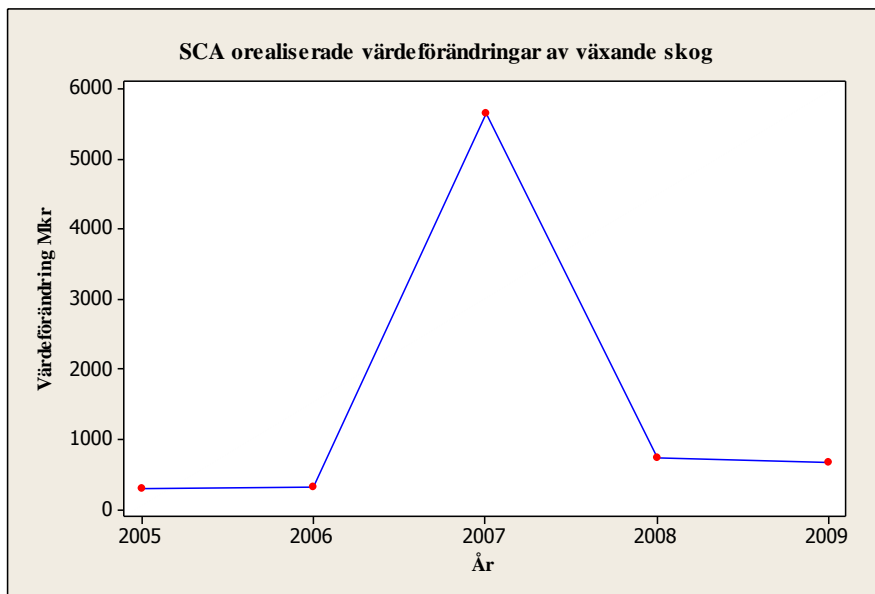
¹¹⁹ SCA Årsredovisning 2009 s. 56

resultateffekter framförallt inom områdena skogsindustriprodukter, personliga hygienprodukter och förpackningar, till skillnad från mjukpappret som ökade.



Figur 2. SCA:s redovisade resultat efter skatt hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

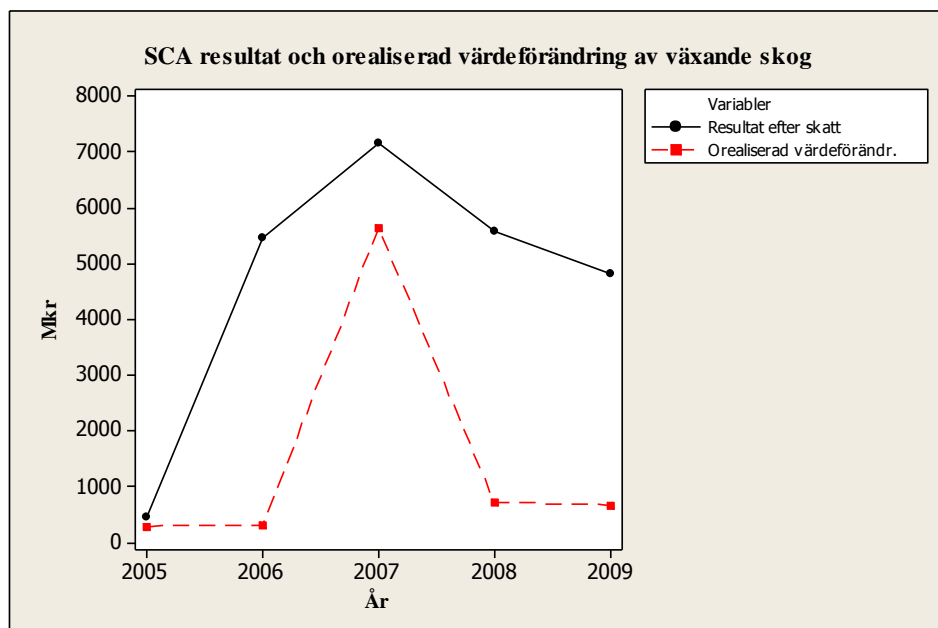
Det som möjligen är mer intressant är figur 3 som visar de realiserade värdeökningar som uppkommit på grund av värderingen av den växande skogens verkliga värde. De båda kurvorna resultat och värdeförändring följer samma trend men värdeförändringen visar större fluktuation än resultatet, vilket möjligtvis kan förklaras av att resultatet innehåller fler affärsområden. En relativt kraftig höjning av den realiserade värdeförändringen skedde under 2007, vilket som tidigare nämnts berodde på en upptaxering av skogens värde. Under 2008 sjönk den realiserade värdeförändringen, vilket enligt koncernens årsredovisning berodde på en anpassning av den värderingsmodell de började använda 2007 eftersom de gjorde mindre uttag ur sin egna skog än planerat. SCA hade ej för åren 2008 och 2009 utskrivna siffror för realiserade värdeförändringar av växande skog. Därför har tidigare års poster som legat till grund för ovannämnda värde identifierats och med hjälp av de två senaste årens identiska poster, ”förändring till följd av tillväxt” och ”förändring till följd av avverkning”, har dessa års värden räknats ut manuellt.



Figur 3. SCA:s redovisade orealiserade värdeförändringar hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

Trots att en viss trend kan anas vid en visuell jämförelse av linjediagrammet i figur 4 visar en regressionsanalys endast ett svagt samband mellan de båda variablerna.

Regressionsekvationen utläses SCAs resultat efter skatt = $3730 + 0,637 \times$ orealiserad värdeförändring. R^2 -värdet, som är en förklaringsgrad som visar hur mycket resultatet beror på den orealiserade värdeförändringen, ligger på 34,1 %. R^2 adj, som är ett justerat värde som inte är känsligt för antal observationer, i detta fall antalet år, är så pass lågt som 12,1 %. Korrelationen mellan dessa båda variabler är enligt Pearson-testet 58,4 % vilket betyder att det finns en svag korrelation. Korrelationen har ett p-värde på 0,301 vilket är icke signifikant då det är mycket högre än den allmänt vedertagna signifikansnivån 0,05.



Figur 4. SCA:s orealiserade värdeförändring och årens resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

4.2 Holmen

”Holmen är Sveriges fjärde största skogsägare”¹²⁰. Holmen har 1,3 miljoner hektar mark, varav ca 1 miljon hektar innehåller produktiv skog som levererar 60 % av allt trä som behövs i koncernens produktion¹²¹.

Holmen är uppdelat i olika affärsområden, varav Holmen Skog är en av dem. De övriga affärsområdena är Energi, Paper, Paperboard och Timber. De har det senaste räkenskapsåret omsatt ca 18 miljarder kronor med hjälp av sina drygt 4600 anställda och affärsområdet Skogs andel av koncernens rörelseresultat är 34 %. Totala antalet anställda i koncernen var under senaste räkenskapsåret 4577 stycken, varav ca 458 stycken var anställda inom området Skog.¹²² Även Holmen har ett flertal hållbarhets- och miljöindex, bland annat hos Nasdaq och GRI¹²³, där de ligger på den högsta nivån, nivå A. Holmens skogsbruk är ISO 14001-certifierat och FSC- samt PEFC-certifierat¹²⁴.¹²⁵ De konstaterar att, framförallt på grund av värmeverkens användande av biobränslen, kommer konkurrensen i Sverige att öka¹²⁶. Detta torde, om marknadsvärdet ligger till grund för det verkliga värdet, ge ett större genomslag på såväl det verkliga värdet som årets resultat då marknadsvärdet förmodligen förändras under högre konkurrens.

Holmen har som mål att producera alltmer virke och biobränsle men samtidigt behålla den biologiska mångfalden¹²⁷. Detta kan åstadkommas genom att den stora andel yngre skog blir avverkningsmogen och genom en effektivare skötsel av skogen som de beräknar ska öka tillväxttakten med 25 % under de närmaste 30 åren¹²⁸.

4.2.1 Värdering till verkligt värde

Holmen har delat upp sin skog i ”växande skog” och ”mark”. När det gäller den växande skogen har de bedömt att det inte finns några relevanta marknadspriset och har därför värderat skogen med hjälp av nuvärdesberäkning av framtida förväntade kassaflöden¹²⁹. Skogen beräknas växa i 100 år innan den avverkas och den avverkningsplan som ligger till grund för nuvarande beräkning skrevs år 2000¹³⁰. De har sedan 2007 använt en diskonteringsränta på 5,5 %. Noterbart är att denna diskonteringsränta är 0,75 % lägre än SCAs diskonteringsränta och det saknas en förklaring varför denna koncern valt en lägre räntesats. Nedan visas de verkliga värdena för Holmens växande skog under åren 2005-2009. Skogens värde höjdes markant år 2007 men istället för att fortsätta öka har värdet åren därefter planat ut. Höjningen beror på en omvärdering på grund av nya antaganden om de framtida kassaflödena som höjdes

¹²⁰ Holmen AB Årsredovisning 2009 s. 22

¹²¹ Ibid. s. 4-5

¹²² Ibid. s. 5

¹²³ Global Reporting Initiatives

¹²⁴ Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes

¹²⁵ Holmen AB Årsredovisning 2009 s. 10-11

¹²⁶ Ibid. s. 23

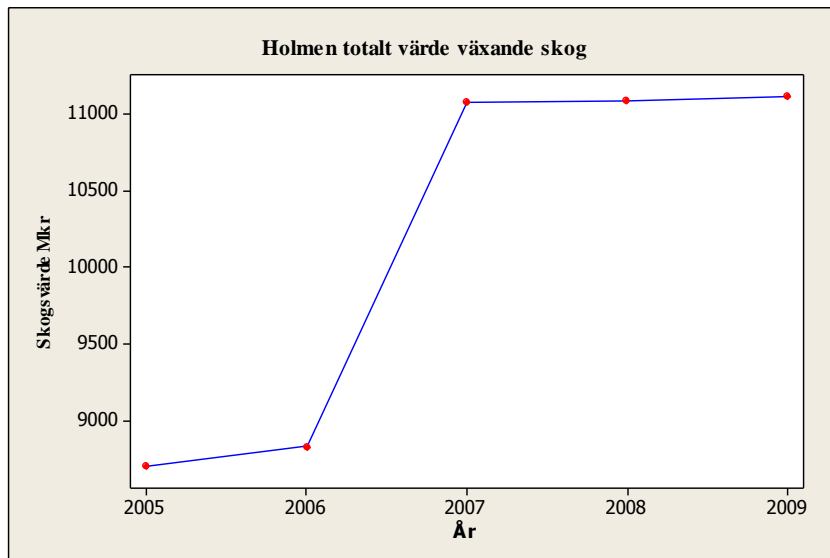
¹²⁷ Ibid. s. 11

¹²⁸ Ibid. s. 23

¹²⁹ Ibid. s. 61, 72

¹³⁰ Ibid. s. 72

det totala skogsvärdet och en samtidig sänkning av diskonteringsräntan från 6,25 % år 2006 till 5,5 % år 2007¹³¹.



Figur 5. Holmens verkliga värden av växande skog hämtade ur årsredovisningarna.

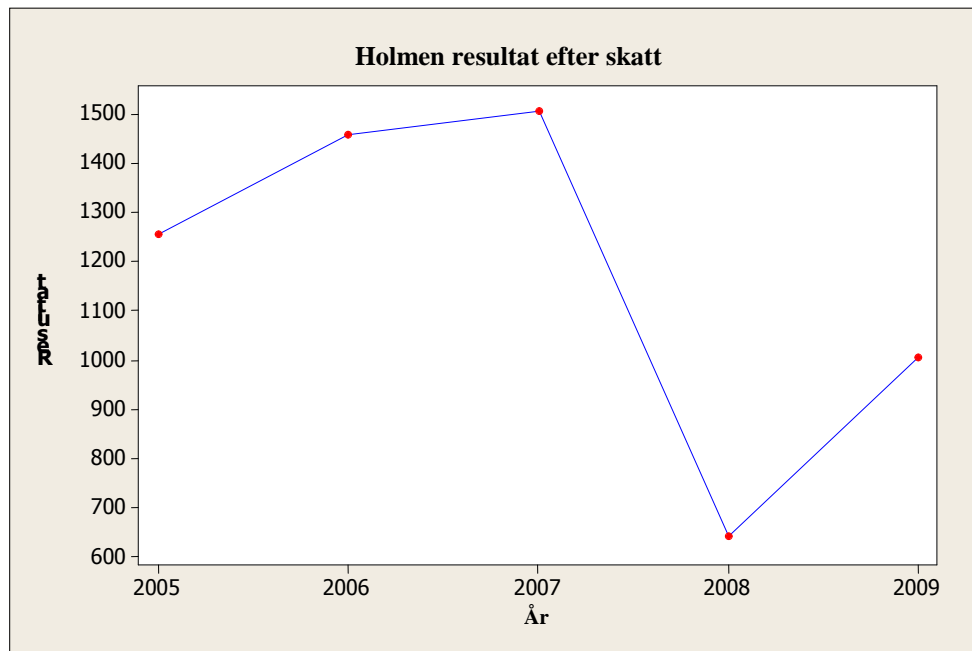
4.2.2 Koncernens resultat

Holmens resultat under åren 2005-2009 visas nedan. Holmen har olika affärsområden som inte separeras i varje års resultaträkning, men som till viss del redovisas separat i en tioårsöversikt. Dock har detta inte beaktats i denna studie då dessa redovisats på ett avvikande sätt som inte på ett bättre sätt gör jämförelser möjliga. Därför har årets resultat efter skatt enligt vardera års resultaträkning har använts i syfte att underlätta jämförelser i ett senare skede. Holmen har följt samma trend som SCA, att öka resultatet till och med år 2007 för att därefter redovisa ett lägre resultat. Under 2007 hade Holmen kraftiga kostnadsökningar på bland annat virke, men resultatet ökade trots detta på grund av god efterfrågan och högre priser på sålda produkter. Den relativt låga resultat Holmen redovisar för år 2008 kan enligt dem själva förklaras av lägre försäljningspriser på bland annat papper och trävaror, högre virkeskostnader¹³² och en sjunkande efterfrågan på virke under årets senare del¹³³.

¹³¹ Holmen AB Årsredovisning 2007 s. 25, 50

¹³² Holmen AB Årsredovisning 2008 s. 43

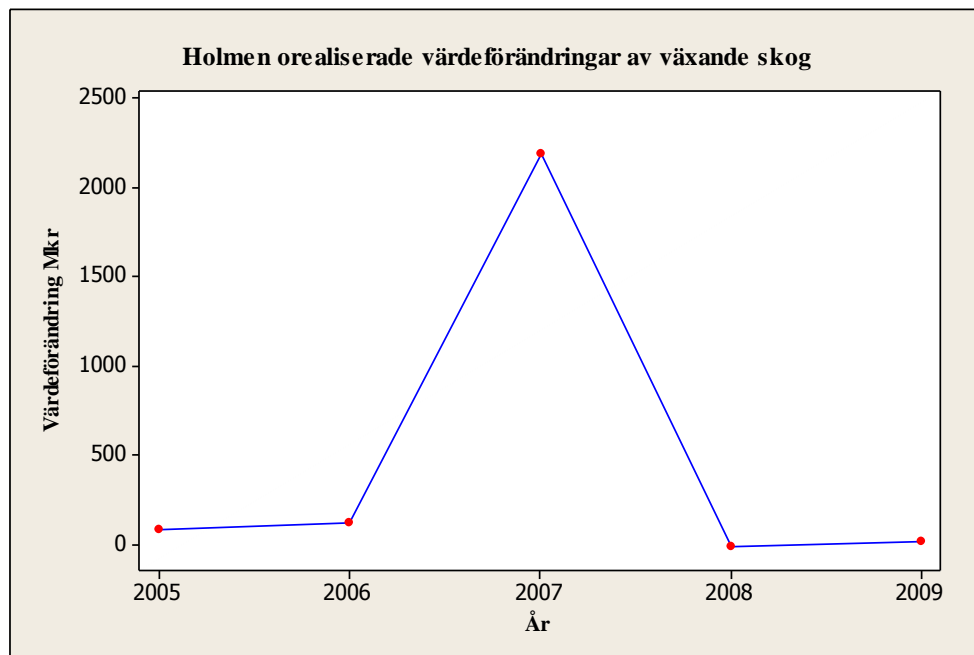
¹³³ Holmen AB Årsredovisning 2009 s. 22



Figur 6. Holmens redovisade resultat efter skatt hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

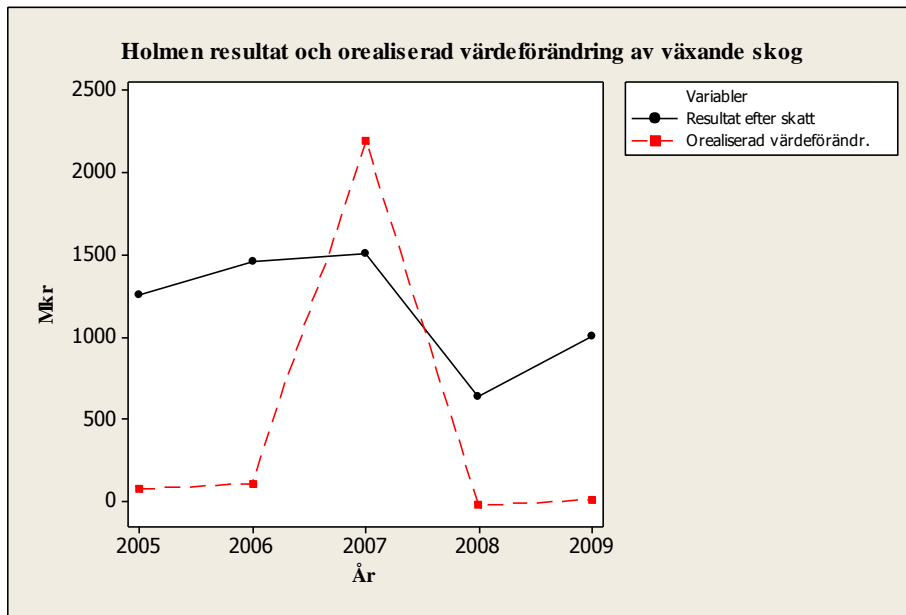
Det orealiserade verkliga värdet av den växande skogen visas nedan i figur 7. Som synes följer inte de båda kurvorna varandra i någon högre bemärkelse förutom att år 2007 hade högst värde i båda kurvorna. Skillnaden mellan de båda kurvorna kan som tidigare nämnts bero på att koncernen har olika affärsområden, vilka kan påverka resultatet, men kan även bero på övriga variabler såsom omsättning, prisnivå och dylikt som inte tagits i beaktande i denna undersökning. Noterbart är dock att år 2008 hade Holmen en värdeförändring i sin växande skog som var -16 Mkr. Den höjning som uppkom år 2007 beror som tidigare nämnts på en omvärdering av framtida kassaflöden och en sänkning av diskonteringsräntan¹³⁴.

¹³⁴ Holmen AB Årsredovisning 2007 s. 25



Figur 7. Holmens redovisade orealiserade värdeförändringar hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

En regressionsanalys gällande sambandet mellan denna koncerns resultat efter skatt och dess orealiserade värdeförändring av sin växande skog har en låg förklaringsgrad, vilket också kan ses med hjälp av nedanstående linjediagram i figur 8. Den regressionsekvation som framkommit är Holmens resultat efter skatt = $1073 + 0,210 \times \text{orealiserad värdeförändring}$. R^2 -värdet är endast 31,8 % och R^2 adj, den justerade determinationskoefficienten, är så låg som 9,1 %, vilket påvisar ett väldigt svagt samband mellan dessa två variabler. Korrelationen mellan dessa två variabler är enligt Pearson correlation 56,4 % med ett p-värde av 0,322, vilket är mycket högre än den signifikansnivå på 5 % som är allmänt vedertagen. Dessa uppgifter påvisar att dessa två variabler har en viss korrelation, men resultatet är icke signifikant, vilket även kan ses i nedanstående figur.



Figur 8. Holmens orealiserade värdeförändring och årens resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

4.3 Bergvik Skog AB

Bergvik är en relativt ung koncern, den bildades 2004 och hade under 2009 ca 1,9 miljoner hektar brukbar skog. Förutom svensk skog äger de även skog i Lettland.¹³⁵

Bergvik har 65 anställda i Sverige och 7 anställda i Lettland. Anledningen till det lilla antalet anställda kan ha sin grund i det avtalade samarbete som finns med företagen Stora Enso och Korsnäs, där Bergvik förbundit sig att köpa skog av ovanstående och motparterna har förbundit sig att utföra ”skogsvård och andra operativa tjänster samt allmän skoglig tillsyn”, vilket kan tolkas som att gallring och avverkning sköts av dessa företag, inte av Bergvik. Under år 2009 omsatte Bergvik ca 2,3 miljarder kronor och koncernen fokuserar de tre kommande åren på produktivitetsförbättring för drivning samt operativ skogsvård tillsammans med sina samarbetspartners. Precis som de övriga koncernerna är Bergvik FSC-certifierade och de fortsätter utvecklingen av sitt miljöarbete.¹³⁶

4.3.1 Värdering till verkligt värde

Koncernens värdering av sin skog följer IAS 41, men eftersom de anser att det fattas relevanta marknadspriser har skogen värderats med hjälp av en beräkning av skogens nuvärde av framtida förväntade kassaflöden¹³⁷. De har använt sig av en befintlig avverkningsplan och en diskonteringsränta på 6,25 %. Bergvik har inkluderat planteringskostnaden för återbeskogningen i försäljningspriset eftersom återplantering är ett lagkrav. Alla aspekter som rör de framtida kassaflödena har tagits med, såväl försäljningsprisernas utveckling, kostnader

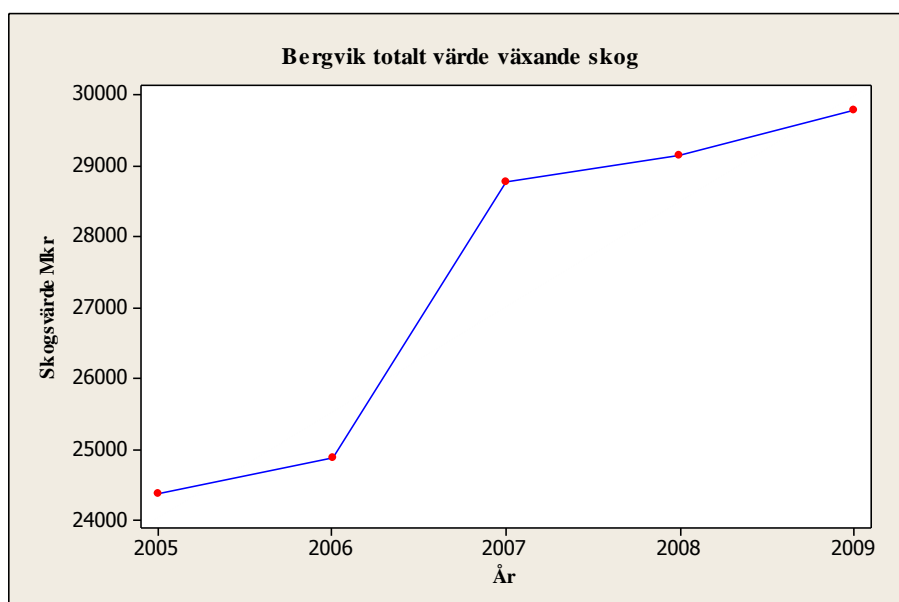
¹³⁵ Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2009 s. 4, 7

¹³⁶ Ibid. s. 4-8

¹³⁷ Ibid. s. 23

för avverkning och övrig skogsskötsel. Skogen inventeras ungefär vart femte år och det är dessa inventeringar som ligger till grund för ny avverkningsplan. Den senaste avverkningsplanen reviderades år 2007.¹³⁸

Nedan visas Bergviks redovisade verkliga värden av den växande skogen i figur 9. Den värdeökning som visas år 2007 beror på ”en sammantagen effekt av långsiktigt höjda avverkningsvolymerna och en antagen högre virkesprisnivå de kommande 7-8 åren”¹³⁹. I noten som berör de biologiska tillgångarna, vilket är den korrekta termen för växande skog, har inte några andra upplysningar lämnats förutom direkta värde redovisningar om köpt och avsåld skog, avverkat virke samt värdet av den orealiserade värdet förändringen¹⁴⁰. Däremot återfinns Bergviks diskussion kring värdering i år 2007s fall under noten ”Viktiga uppskattningar och bedömningar”,¹⁴¹ vilket ger en indikation att koncernen möjligtvis uppfattar dessa upplysningar som relevant men eventuellt vilseledande enligt IAS:s kvalitativa egenskaper. Denna redovisningsmetod verkar vara den normalt förekommande i denna koncern.



Figur 9. Bergviks verkliga värden av växande skog hämtade ur årsredovisningarna.

4.3.2 Koncernens resultat

Bergvik har inte flera olika affärsområden som de två övriga koncernerna, utan de är mer renodlat inriktade på skog. På grund av detta riskeras inte snedvridning i kommande analys av redovisade data. Precis som i de två tidigare fallen redovisas resultat efter skatt. Holmen har till skillnad från de övriga koncernerna en mycket högre fluktuation i sitt resultat, och denna kurva påminner starkt om de två övriga koncernernas kurva visande orealiserade värdetförändringar. Den ökning som Bergvik redovisar år 2007 beror enligt dem själva

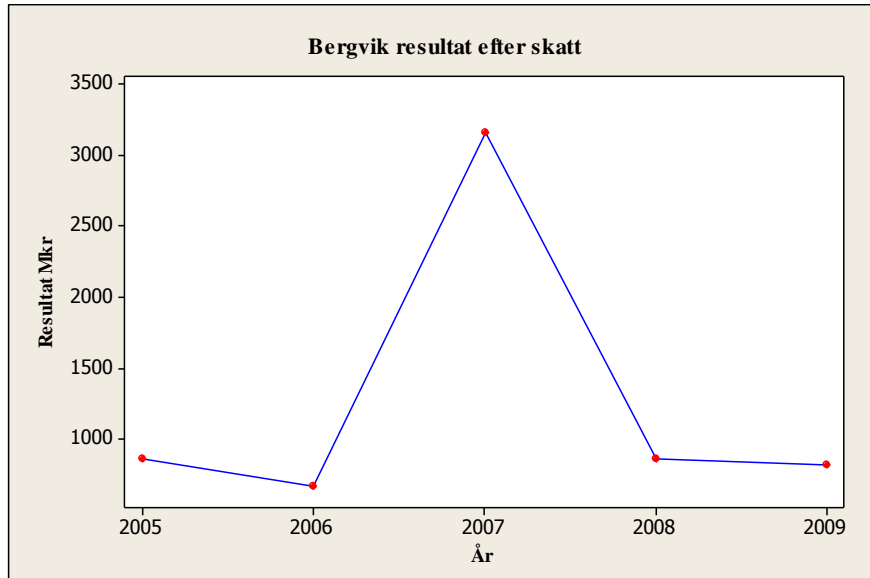
¹³⁸ Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2009 s. 48

¹³⁹ Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2007 s. 7

¹⁴⁰ Ibid. s. 33

¹⁴¹ Ibid. s. 48

huvudsakligen på högre virkespriser¹⁴². Den sänkning av resultatet som visas för år 2008 är huvudsakligen påverkad av ”marknadsvärdeförändring av den växande skogen”. Bergvik nämner också att de drabbats av två stora skogsbränder under året.¹⁴³

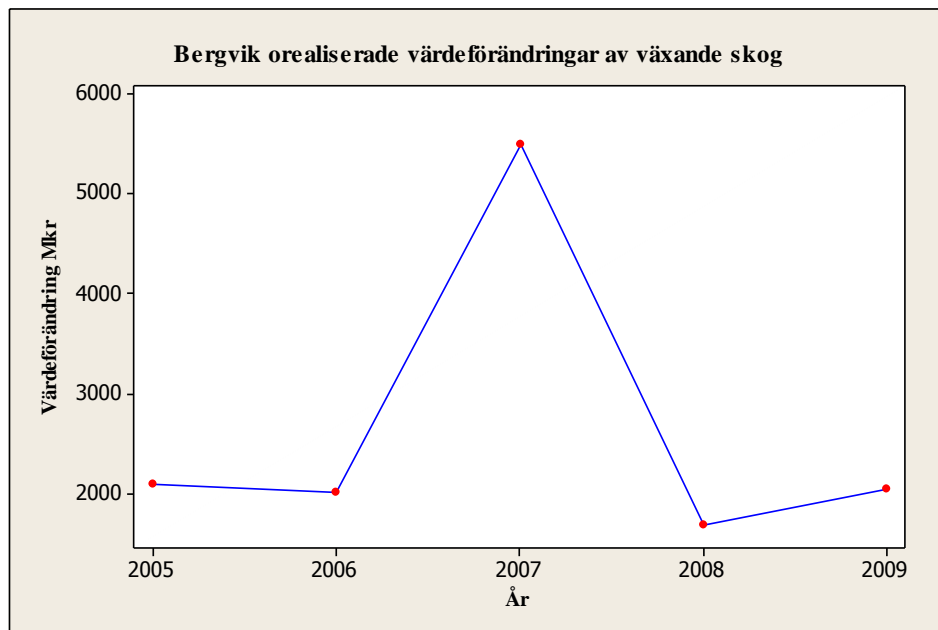


Figur 10. Bergviks redovisade resultat efter skatt hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

De orealiserade värdeförändringarna torde alltså påverka resultatet på ett annorlunda sätt än för de övriga koncernerna eftersom Bergvik inte har flera olika affärsområden, och denna frågeställning kommer att undersökas i följande analys. Nedan visas de redovisade orealiserade värdeförändringarna av skogens verkliga värde, vilka tydligt följer ovanstående kurva gällande resultatet med undantag av år 2009. När det gäller år 2008 har Bergvik som tidigare nämnts haft två större skogsbränder, vilka säkerligen påverkat den orealiserade värdeförändringen negativt.

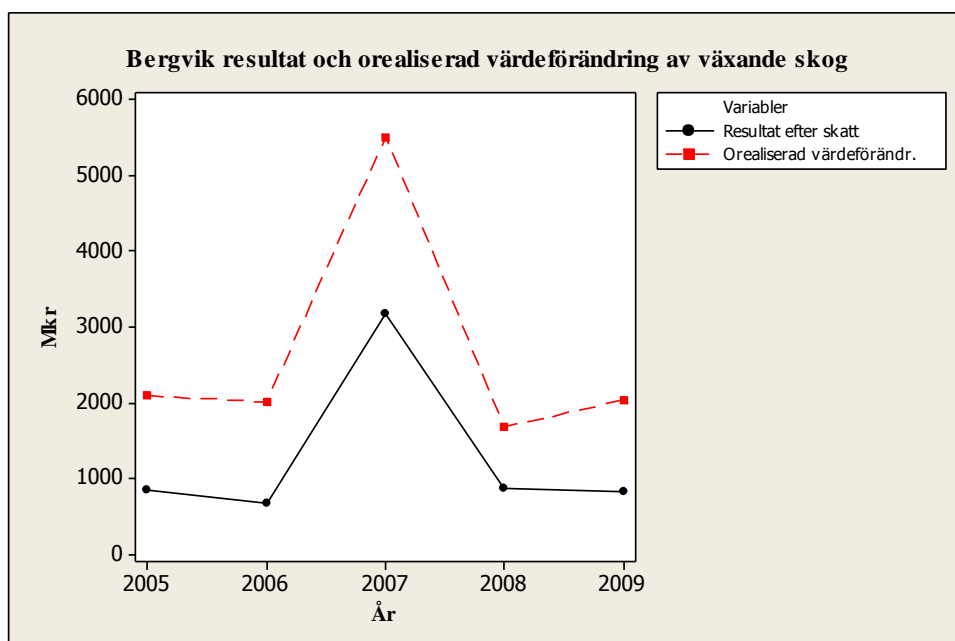
¹⁴² Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2007 s. 6

¹⁴³ Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2008 s. 5



Figur 11. Bergviks redovisade orealiserade värdeförändringar hämtade ur årsredovisningarnas resultaträkningar.

En utförd regressionsanalys visar på ett väldigt högt samband mellan koncernens resultat efter skatt och den växande skogens orealiserade värdeförändring. Bergviks regressionsekvation lyder: Bergviks resultat efter skatt = $-480 + 0,658 \times \text{orealiserad värdeförändring}$. R^2 -värdet, som visar styrkan i sambandet, eller med ett annat ord förklaringsgraden, mellan det orealiserade värdet av den växande skogen och koncernens resultat efter skatt, är så högt som 97,9 %, R^2 adj är 97,3 % och korrelationen beräknad enligt Pearson-testet har ett värde på 99 % med ett p-värde på 0,001, vilket visar på en hög signifikansnivå.



Figur 12. Bergviks orealiserade värdeförändring och årens resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

4.4 Summering av studiens resultat

Nedan visas en summering av de värden som redovisats hos de olika koncernerna i tabellform i syfte att på ett mer överskådligt sätt underlätta jämförelser mellan de olika koncernernas olika värden. Dessa värden har analyserats i regressions- och korrelationsanalyser med varierande resultat.

Tabell 3 visar på ett bättre sätt än linjediagrammen vart i årsredovisningen de specifika värdena redovisas. Skogens totala värde redovisas som en tillgång i balansräkningen medan den skillnad som uppkommit sedan föregående årsredovisning redovisas i resultaträkningen som en orealiserad värdeförändring. Den orealiserade värdeförändringen innehåller två poster; ”förändring till följd av tillväxt” och ”förändring till följd av avverkning”. Inköp av ny skog och avyttring av växande skog ingår således inte i beräkningen av den orealiserade värdeförändringen. Detta värde ingår alltså i rörelseresultatet före finansiella poster. Därefter tillkommer de finansiella posterna med efterföljande resultat före skatt och slutligen redovisas skatt och allra sist redovisas resultat efter skatt, som är det värde som har använts i denna undersökning.

	SCA		Holmen		Bergvik	
	BR	RR	BR	RR	BR	RR
2005	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring
	17716	286	8704	82	24372	2097
		Årets resultat		Årets resultat		Årets resultat
		454		1256		856
2006	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring
	18082	304	8830	115	24878	2010
		Årets resultat		Årets resultat		Årets resultat
		5467		1459		664
2007	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring
	23905	5645	11073	2189	28771	5506
		Årets resultat		Årets resultat		Årets resultat
		7161		1505		3165
2008	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring
	24711	720	11080	-16	29150	1680
		Årets resultat		Årets resultat		Årets resultat
		5598		642		863

Empiri

	BR	RR	BR	RR	BR	RR
2009	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring	Skogvärde	Orealiserad värdeförändring
	25397	668	11109	16	29799	2035
		Årets resultat		Årets resultat		Årets resultat
		4830		1006		818

Tabell 3. Summering av de värden som redovisats i detta kapitel.

En korrelationsanalys av de tre koncernernas totala skogsvärde över perioden 2005-2009 ger följande resultat:

	SCA	Holmen
Holmen	99,1 % (p-värde 0,01)	
Bergvik	99,9 % (p-värde 0,00)	99,0 % (p-värde 0,01)

Tabell 4. Korrelationsanalys av de tre undersökta koncernernas totala skogsvärden.

5 Analys

Nedan följer en analys av de framkomna resultaten och dessa resultat ställs även emot den använda referensramen i syfte att söka svar på de forskningsfrågor som ligger till grund för gjord studie.

5.1 IAS 41

IAS 41 anger att verkligt värde efter avdrag för förväntade försäljningskostnader ska beräknas. Att Bergvik tagit med planteringskostnaden i försäljningskostnaden är tvärt emot vad IAS 41 säger i paragraf 22. Det är anmärkningsvärt att koncernen inte fått någon anmärkning gällande detta från revisorerna då det är ett i mina ögon sett kraftigt avsteg från standarden.

Denna studie ger samma resultat som diskuterats i den teoretiska referensramen när det gäller marknadsvärdets betydelse i beräkningen av den växande skogens verkliga värde. Ingen av de tre undersökta koncernerna anser att det finns ett aktuellt marknadsvärde och de har därför beräknat den växande skogens verkliga värde med hjälp av en inflationsjusterad beräkning av framtida kassaflöden avräknat de framtida försäljningskostnaderna. Ingen av de tre undersökta koncernerna har haft så stora svårigheter att beräkna det verkliga värdet av den växande skogen att de har ansett sig tvugna att använda anskaffningsvärdet på någon beräkningspost, vilket enligt IAS 41 är den sista utvägen för beräkning av verkligt värde om det inte kan beräknas tillförlitligt på annat sätt.

Enligt IAS 41 ska den växande skogen delas in gruppvis, förslagsvis i olika tillväxtgrupper¹⁴⁴, men detta är inte gjort i någon av de lästa årsredovisningarna. Denna undersökning sammanfaller alltså inte i detta fall den framtagna referensramen rörande IAS 41. Däremot innehåller årsredovisningarna värdena av inköpt, såld och avverkad skog samt det beräknade värdet av årets tillväxt, vilket regelverket föreskriver. I Holmens fall har en diskussion förts i löpande text kring deras stora bestånd av ung skog¹⁴⁵, vilket ger användaren av informationen en något mer relevant grund för sina beslut gällande koncernens framtid.

De upplysningar som enligt IAS 41¹⁴⁶ ska anges gällande eventuella kraftiga värdetförändringar har efterföljts i flera fall hos de tre undersökta koncernerna. Såväl förändring av framtida kassaflöden som räntesatsförändring och skogsbränder har redovisats i not, vilket underlättar för informationsanvändaren att prognostisera framtida händelser på ett mer reliabelt sätt.

5.2 Verkligt värde

Vid en första anblick påvisar studien av dessa tre svenska koncerner samma resultat som undersökningen som var gjord på australiska företag, nämligen att dess skog värderas på

¹⁴⁴ IAS 2008 s 620-621 p. 41, 42, 45

¹⁴⁵ Holmen AB Årsredovisning 2009 s. 23

¹⁴⁶ IAS 2008 s. 622 p. 53

Analys

annat vis än med marknadsvärdet¹⁴⁷. En jämförelse av de tre koncernerna visar att ingen av dem anser att det finns ett marknadsvärde för den växande skogen, vilket i referensramen även påstås av Lefter och Geta Roman¹⁴⁸.

Samtliga använder sig av en nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden enligt CPPA-modellen, vilket möjligen kan förklaras av att denna metod är lätt och kostnadseffektiv att använda¹⁴⁹. Det som kan noteras är att en av koncernerna, Holmen, har använt sig av en lägre diskonteringsränta än de övriga två, vilket naturligtvis påverkar det värde som koncernen redovisar i resultaträkningen. En lägre diskonteringsränta ger ett lägre nuvärde, vilket ger ett lägre resultat. Användandet av CPPA kanske kan förklara varför koncernerna inte följt IAS 41¹⁵⁰ i indelandet av den växande skogen i olika mognadsstadier, då CPPA enligt den framtagna referensramen beräknar ett totalvärde för hela beståndet av växande skog. I skenet av detta kanske värdering enligt CCA hade fungerat bättre som bland andra Barth & Landsman anser¹⁵¹. CoCoA, beräkning av ett nettoförsäljningspris, vilket förespråkas av USA:s reglerande myndighet FASB har inte använts, vilket jag inte på något vis finner underligt då dessa regler inte gäller svenska koncerner noterade på en svensk börs.

Samtliga koncerner är bland annat FSC-certifierade, vilket anses vara den strängaste standarden för miljövänligt skogsbruk. Hade de verkliga värdena följt ett aktuellt marknadsvärde torde denna certifiering höjt koncernernas verkliga värde av den växande skogen. Då marknadsvärde inte är aktuellt som värderingsgrund för dessa koncerner har certifieringen ingen påverkan på skogens verkliga värde i årsredovisningarna. Om skogen däremot säljs som rotstående skog finns eventuellt en möjlighet till ett högre försäljningspris då ett marknadsvärde vid försäljningstillfället torde kunna användas.

Det som även kan noteras är att samtliga skogsvärden ökade mer år 2007 än något annat år. I Bergviks fall kan detta möjligen förklaras av att en reviderad avverkningsplan använts från och med 2007, när det gäller SCA berodde höjningen på en uppskrivning av skogens värde efter en grundlig inventering med tillhörande ny avverkningsplan och i Holmens fall berodde höjningen på att koncernen omvärderat de framtida kassaflödena och bytt räntesats. Att justera räntesatsen från 6,25 % till 5,5 % innebär en sänkning av det totala nuvärdet av den växande skogen. Jag tolkar möjligtvis Holmens sänkning av räntesatsen som ett försök att inte få alltför högt totalt värde av den växande skogen trots omvärderingen av de framtida kassaflödena enligt försiktighetsprincipen, vilket också är en effekt som ses i en jämförelse av koncernernas linjer i figur 13.

I figur 13 nedan visas samtliga koncerners redovisade verkliga värden av sin skog gällande åren 2005-2009. Figuren visar att Bergvik, som är den yngsta koncernen och har nästan lika mycket produktiv skog som SCA ändock har ett högre totalt värde än SCA, vilket möjligtvis och framförallt kan förklaras av skogens ålder och/eller dess skick. Som synes ligger Holmens

¹⁴⁷ Herbohn, K., Herbohn, J. 2006:185

¹⁴⁸ Lefter, V., Geta Roman, A. 2007:19

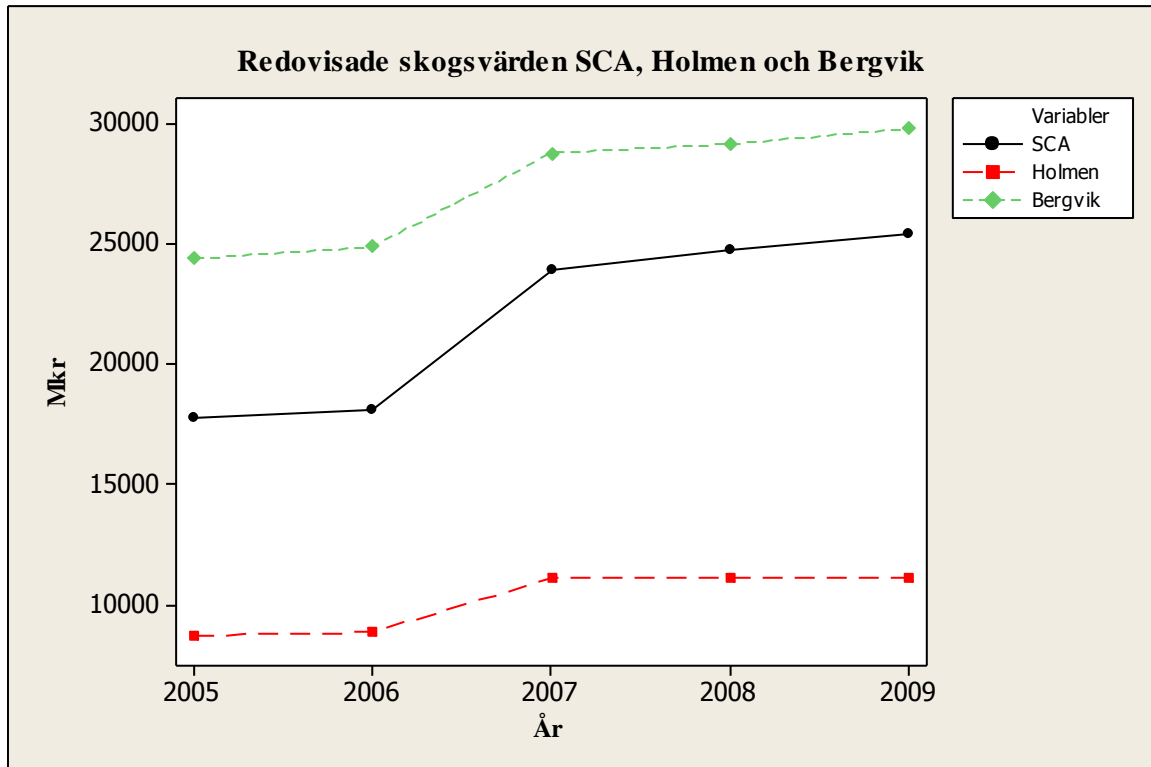
¹⁴⁹ Sundgren et al. 2007:97; Henderson et al. 1993:166

¹⁵⁰ IAS 2008 s 620-621 p. 41, 42, 45

¹⁵¹ Barth, M.E., Landsman, W. R., 1995:101

Analys

totala värde av sin produktiva skog relativt långt under de två övriga koncernerna, vilket eventuellt kan förklaras av att Holmen, som nämnts ovan, har en lägre diskonteringsränta men även nästan hälften så mycket produktiv skog som de övriga två och de har även enligt egen utsago relativt ung skog. De värden som uppkommit i korrelationsanalysen¹⁵² är såpass höga och signifikanta att en slutsats kan dras att de tre undersökta koncernerna haft en i hög grad sammanfallande utveckling under dessa fem år.



Figur 13. Jämförelse av de tre koncernernas redovisade totala värden av växande skoghämtade ur respektive koncerns balansräkningar.

5.3 Ekonomisk vinst

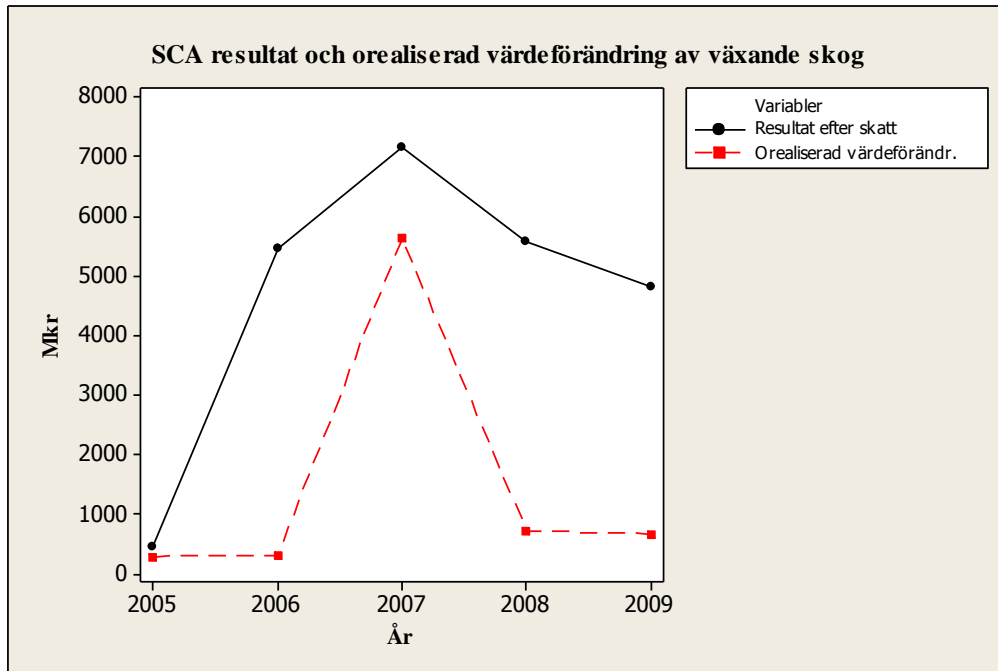
5.3.1 SCA

Figur 14 påvisar att den orealiserade värdeförändringen och koncernens resultat till viss del följer samma trend. Detta trots att SCA har flera olika affärsområden¹⁵³, vars påverkan på resultatet skulle kunna utjämnas den orealiserade skogsvärdeförändringens påverkan på resultatet.

¹⁵² Se Tabell 4

¹⁵³ SCA Årsredovisning 2009 s. 34-36

De R^2 -värden som uppmätts är 34,1 % respektive 12,1 %, det senare värdet gäller den justerade förklaringsgraden. Ett R^2 -värde, förklaringsgrad, över 80 % hade varit önskvärt för att med säkerhet kunna påstå att resultatet efter skatt är beroende av den orealiserade värdeförändringen. Både detta resultat och korrelationstestets resultat kan inte med säkerhet påvisa att resultatet efter skatt påverkas av den växande skogens orealiserade värdeförändring för respektive år. I detta fall behålls därför nollhypotesen.



Figur 14. SCA:s orealiserade värdeförändring och årets resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

5.3.2 Holmen

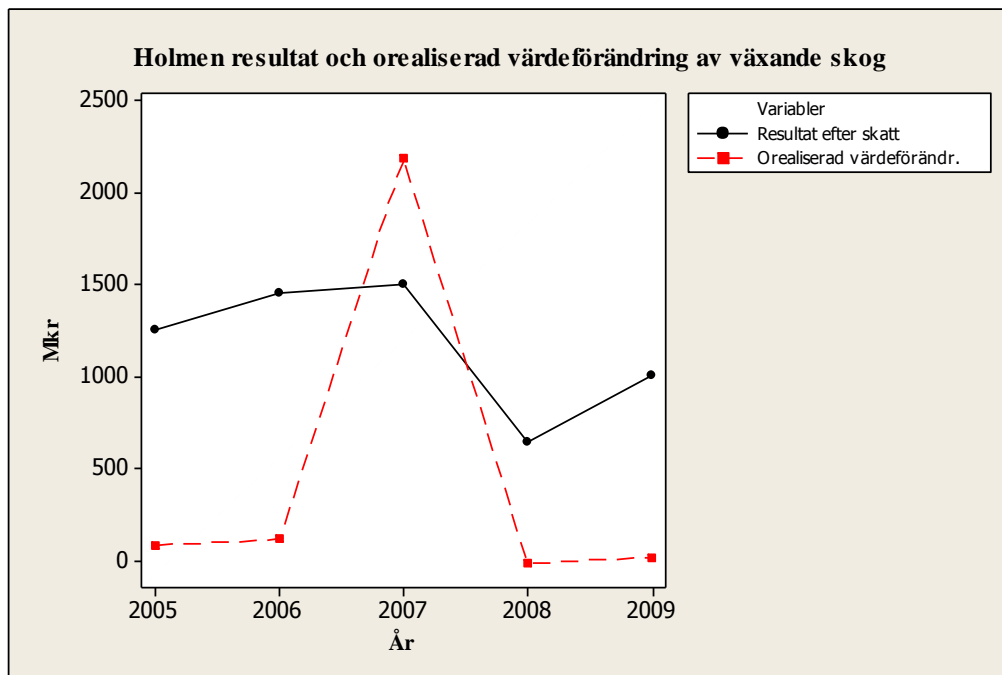
I denna studies analys måste Holmen anses ha den största skillnaden mellan orealiserat skogsvärde och årets resultat. I de övriga koncernernas fall har studien fokuserat på år 2007, som hade en generell höjning i såväl resultat som skogsvärde och 2008, som hade en generell nedgång. Holmen har själva skrivit i sin årsredovisning att resultatförsämringen 2008 beror på lägre virkespriser¹⁵⁴.

Det som också kan noteras är, som tidigare nämnts, att Holmens orealiserade skogsvärde under 2008 sjönk till -16 miljoner kronor, vilket är den enda minuspost som redovisats i denna undersökning. Detta kan exempelvis förklaras av att koncernen slutavverkade en större andel, men detta emotsägs i år 2009's årsredovisning, där det anslås att endast 24 % (0,3 milj.hektar) av av koncernens skog är improduktiv, vilket har angetts i den empiriska

¹⁵⁴ Holmen AB Årsredovisning 2008 s. 23

introduktionen av Holmen¹⁵⁵, och även av att det totala skogsvärdet visat i tidigare nämnda avsnitt inte förändrats nämnvärt.

Den regressionsanalys som utförts i studien indikerar ett behållande av den nollhypotes som formulerats, att resultatet efter skatt inte är påverkat av koncernens orealiserade värdeförändring. De låga R^2 -värden som uppkom i regressionen, 31,8 % och 9,1 % är alldeles för låga för att med säkerhet kunna påtala ett samband mellan variablerna. Samma indikation ger korrelationsanalysen, där både en låg korrelation och ett högt p-värde inte ger tillförlitlig grund att påstå att de båda linjerna rör sig åt samma håll samtidigt.



Figur 15. Holmens orealiserade värdeförändring och årens resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

5.3.3 Bergvik

I nedanstående figur syns ett tydligt samband mellan Bergviks orealiserade värdeförändring och koncernens resultat efter skatt. Anledningen att det syns såpass tydligt kan vara att Bergvik är mer renodlat fokuserat på skogsägande och icke vidareförädlade skogsprodukter¹⁵⁶ och har inga andra affärsområden som kan utjämna eventuella skillnader i skogsvärdets andel av resultatet. Med hjälp av den regressionsanalys som är gjord i Bergviks fall kan jag med relativt stor säkerhet påstå att resultatet är påverkat av den orealiserade värdeförändringen

En annan sak som är värd att nämna är att i Bergviks fall, till skillnad från de båda övriga koncernerna, ligger kurvan för de orealiserade värdeförändringarna genomgående på högre värden än kurvan som visar koncernens resultat, vilket kan bero på att koncernen haft stora kostnadsposter. Därutöver kan det konstateras att Bergvik har i många fall mycket högre

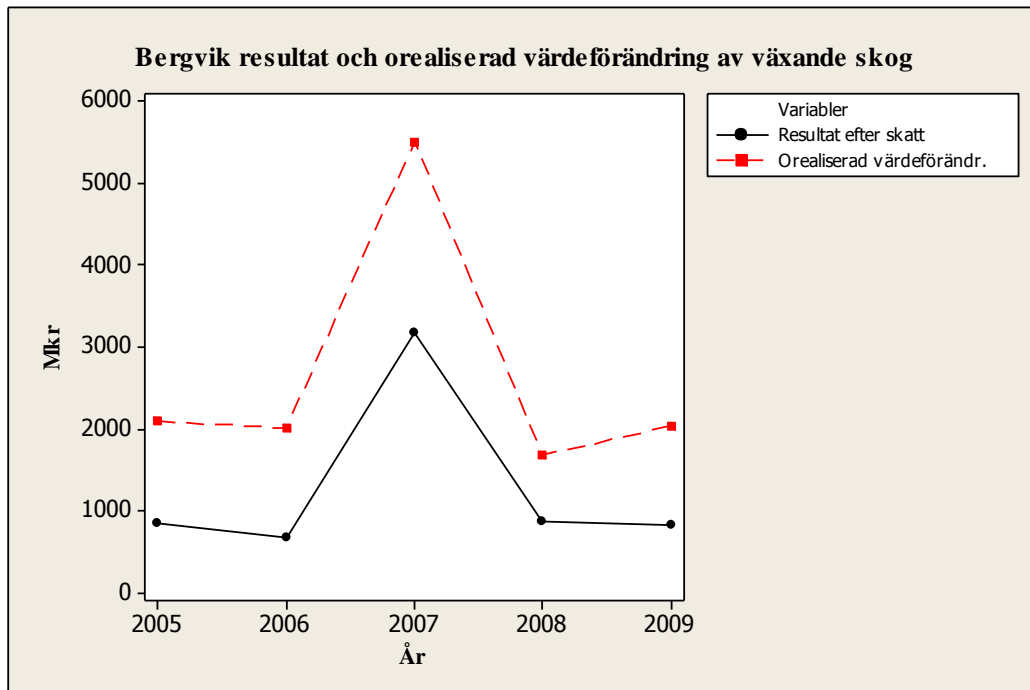
¹⁵⁵ Holmen AB Årsredovisning 2009 s. 4-5

¹⁵⁶ Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2009 s. 4-8

Analys

värden på de orealiserade värdeförändringarna än de övriga koncernerna, och detta beror inte vid en första anblick på att Bergvik har större andel produktiv skog då de har nästan lika många hektar produktiv skog som SCA¹⁵⁷. Däremot kan denna skillnad bero på att Bergvik har en större andel äldre skog men, som tidigare nämnts, då uppgifter saknas i koncernernas årsredovisningar om skogens mognadsstadier står denna insinuation på lösare grund.

Den utförda regressionsanalysen visar på ett relativt väldigt högt samband mellan koncernens resultat efter skatt och den växande skogens orealiserade värdeförändring. R^2 -värdena bör vara över 80 % för att med säkerhet kunna påvisa att resultatet efter skatt är påverkat av koncernens orealiserade värdeförändring. De uppmätta R^2 -värdena var mycket över detta gränsvärde då båda värdena låg över 97 %. Korrelationsanalysen gav samma höga värde och ett p-värde som visar att jag med säkerhet kan påtala att de två variablernas linjer följer varandra. Bergvik är med andra ord den enda av de undersökta koncernerna där nollhypotesen kan förkastas och mothypotesen, att det finns ett samband mellan koncernens resultat och dess orealiserade värdeförändring av sin växande skog, antas.



Figur 16. Bergviks orealiserade värdeförändring och årens resultat efter skatt hämtade ur koncernens resultaträkningar.

¹⁵⁷ SCA Årsredovisning 2009 s. 35; Bergvik Skog Ab Årsredovisning 2009 s. 4, 7

6 Slutord

Nedan anför jag de slutsatser jag har dragit med hjälp av den analys av insamlade data som gjorts och en diskussion förs kring dessa slutsatser. Slutligen ger jag även förslag på framtida forskning, som kan belysa detta relativt utforskade område mer än vad denna undersökning gjort.

Det ska bli intressant att se hur samarbetet mellan IASB och FASB fortlöper och vilka resultat standardmässigt som blir effekten av detta samarbete. Det är möjligt att exempelvis CoCoA, som förespråkas av FASB men inte används av IASB, blir en möjlig värderingsmetod även i Europa. Då hamnar vi i den sits som diskuterats i referensramen kring verkligt värde, att värderingen riskerar bli än mer subjektiv med möjliga jämförelseproblem och informationsasymmetri som följd.

När det gäller efterlevnaden av IAS 41 drar jag slutsatsen att regelverket övergripande efterföljs. Värderingen görs enligt vad som står skrivet, förutom i fallet då planteringskostnaderna ingick i försäljningskostnaderna. Jag har i tidigare kapitel ställt mig undrande till att koncernen fått fortsätta med denna värdering. Att ta med kostnaden för återplantering i den förväntade försäljningskostnaden innebär att denna försäljningskostnad ökar. Följden av detta blir att det verkliga värdet av den växande skogen blir lägre eftersom det verkliga värdet beräknas med diskonterade framtida kassaflöden med avdrag för förväntade försäljningskostnader. Detta omnämnda exempel och även det faktum att koncernerna fritt kan välja hur hög diskonteringsränta de vill använda gör att det fortfarande finns ett visst mått av subjektivitet och möjlighet att planera koncernens resultat före och efter skatt.

När jag i den empiriska studien insamlade de kvantitativa data som behövdes för att svara på forskningsfrågorna måste jag erkänna att jag fick förutfattade meningar gällande år 2007, då samtliga koncerner visade en kraftig ökning av såväl den växande skogens totala värde och den orealiserade värdeförändringen som uppkommer varje år som av koncernernas resultat efter skatt. Den förutfattade meningen innebar att tre svenska koncerner som tillsammans har en relativt stor marknadsandel gällande skogsråvaror inte kan visa samma förändring utan att de har påverkats av varandra eller påverkats av samma variabel. Jag är den förste att erkänna att denna förutfattade mening var felaktig.

Då en djupare analys av såväl de kvalitativa som kvantitativa data utfördes kunde jag konstatera att de olika koncernernas värdeförändringar i den växande skogens verkliga värde hade flera olika orsaker. I SCA:s fall berodde det på att koncernen gjort en grundligare inventering och uppvärderat skogens värde utefter inventeringen och en ny uppskattning av framtida kassaflöden. I Holmens fall berodde höjningen på en ny uppskattning av framtida kassaflöden men även på att koncernen ändrat diskonteringsränta från 6,25 % till 5,5 %. Slutligen i Bergviks fall berodde höjningen på dels en förväntad effekt av ny avverkningsplan, dels på en ny uppskattning av de förväntade kassaflödena, men på kortare sikt än de övriga

Slutord

koncernerna. Jag kan med hjälp av detta visserligen påstå att förväntade framtida kassaflöden har haft en viss påverkan på koncernernas värdering av sin växande skog, men de förväntade kassaflödena kan inte anses ha en generaliserbar påverkan på koncernernas värdering av den växande skogen. Möjligen hade dessa resultat kunnat bli mer generaliserbara om ett större urval gjorts och om fler variabler relaterade till värderingen undersökts. I denna undersökning kan jag visserligen se en trend, men inga statistiska vetenskapliga bevis för att min försiktiga slutledning ska vara överförbar på andra liknande koncerner.

Ett annat resultat gav en analys av både kvalitativa och kvantitativa data gällande koncernernas resultat. SCA höjde sitt resultat år 2007 på grund av högre försäljningspriser och en bättre produktmix och sänkte sitt resultat året efter på grund av finanskrisen, vars effekter ej diskuterades ytterligare i årsredovisningen. Holmen höjde år 2007 sitt resultat relativt sett mindre än de övriga koncernerna. Den höjning som dock åstadkoms berodde på god efterfrågan och högre försäljningspriser som motverkade de kostnadsökningar på virke som slog hårt på koncernens resultat. Under 2008 sjönk resultatet efter skatt på grund av finanskrisens höjda inköpspriser, sänkta försäljningspriser och sjunkande efterfrågan. När det gäller Bergviks resultat efter skatt har jag belägg för påståendet att koncernens resultat är direkt påverkat av skogens verkliga värde. Anledningen till detta är att denna koncern till skillnad från de övriga två ingående koncernerna i undersökningen inte har flera olika affärsområden som kan utjämna resultateffekter av pris och efterfrågan, vilket gör att en höjning av virkespriserna på ett tydligt sätt under år 2007 påverkar resultatet i positiv riktning medan den värdeförändring som skedde under år 2008 på grund av skogsbränder påverkade resultatet negativt. Med denna information som grund kan jag i två fall av tre mena att finanskrisen hade någon form av påverkan på koncernernas resultat efter skatt, och den tredje koncernen torde också ha påverkats av denna globala kris trots att det i denna undersökning faktiskt var den växande skogens verkliga värde som hade den största påverkan på koncernens resultat efter skatt.

De forskningsfrågor jag hade löd:

- Vilken grund för beräkning av verkligt värde av växande skog används i Sverige?
- Hur påverkar värdering av växande skog till verkligt värde en svensk skogskoncerns resultat?

Jag anser att jag med denna gjorda undersökning har besvarat dessa forskningsfrågor. Jag har förklarat och beskrivit vilken grund som används för beräkning av verkligt värde av växande skog och jag har även diskuterat vilka skillnader som setts mellan de tre undersökta koncernerna. Jag har även beskrivit och förklarat hur värdering av växande skog kan påverka koncernens resultat och den empiriska undersökningen har gett flera svar på denna fråga.

De uppslag jag har till fortsatt forskning är huruvida det skiljer sig åt mellan EU-medlemsländernas tolkning av värdering till verkligt värde. Gärna en jämförelse med exempelvis Storbritannien som nationellt inte har samma koppling till mellan redovisning och

Slutord

beskattning som Sveriges nationella lagar i syfte att beskriva och förklara om eventuella skillnader finns och varför de eventuellt existerar. Ett annat uppslag till framtida forskning är att invänta ikraftträdandet av de nya standards som torde bli resultatet av samarbetet mellan IASB och FASB och beskriva och förklara eventuella skillnader gentemot dagens standards, inklusive hur de emottas av koncernerna. Ett sista förslag till fortsatt forskning är att beskriva och förklara hur revisorernas arbete påverkas vid revision av koncerner som värderar växande skog till verkligt värde i jämförelse med revision av växande skog som värderas utifrån anskaffningsvärdet.

Källförteckning

Böcker och artiklar

Bae, K-H., Tan, H., Welker, M., "International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysts". *The Accounting Review*, 83 nr 3 (2008): 593-628.

Barth, M. E., Landsman, W. R., "Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting". *Accounting Horizons*, 9 nr 4 (1995): 97-107.

Barlev, B., Haddad, J. R., "Harmonization, Comparability, and Fair Value Accounting". *Journal of accounting auditing & finance*, 22 nr 3 (2007): 493-509.

Cairns, D., "The Use of Fair Value in IFRS". *Accounting in Europe*, 3 nr 1 (2006):5-22.

Denscombe, M., (P. Larson övers.) (2000) *Forskningshandboken – för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund. Studentlitteratur.

Henderson, S., Peirson, G., Brown, R. (1993) *Financial accounting theory - Its Nature and development*. 2nd ed. Melbourne. Longman Cheshire.

Herbohn, K., Herbohn J. "International Accounting Standards (IAS) 41: What Are the Implications for Reporting Forest Assets?". *Small-scale Forest Economics, Management and Policy*, 5 nr 2 (2006): 175-189.

Internationell redovisningsstandard i Sverige: IFRS/IAS 2008 (2008).5:e rev. uppl. Stockholm. FAR SRS Förlag.

Jacob, R. A., Madu, C. N., "International reporting standards: an indicator of high quality?". *The International Journal of Quality & Reliability Management*, 26 nr 7 (2009) 712-722

Laux, C., Leuz, C., "The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate". *Accounting, Organizations and Society*, 34 nr 6-7 (2009):826-834.

Lefter, V., Geta Roman, A., "IAS 41 Agriculture: Fair Value Accounting". *Theoretical and Applied Economics*, 5 nr 5 (2007): 15-22.

Marton, J. Falkman, P., Lumsden, M., Pettersson, A K., Rimmel, G. (2008) *IFRS – i teori och praktik*. Stockholm. Bonnier Utbildning.

Olsson, H. Sörensen, S. (2007) *Forskningsprocessen - Kvalitativa och kvantitativa perspektiv*. Stockholm. Liber.

Statement of Financial Accounting Concepts No. 2 – Qualitative Characteristics of Accounting Information (1980) Norwalk. Financial Accounting Standards Board.

Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S., (2007) *Internationell redovisning – teori och praxis*. Lund. Studentlitteratur.

Svenning C., (2000) *Samhällsvetenskaplig metod och metodutveckling*. Malmö. Lorentz förlag.

Van Zijl, T., Whittington, G., “Deprivation Value and Fair Value: A reinterpretation and a reconciliation”. Wellington. Victoria University of Wellington. No 16 (2005) Working Paper.

Årsredovisningslag SFS 1995:1554

http://www.riksdagen.se/webbnav/index.aspx?nid=3911&dok_id=SFS1995:1554&rm=1995&bet=1995:1554 (20100613)

http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/C155BEA1-541F-4D1D-926B-0C990773BED9/0/PR_conceptual_framework_0508.pdf (20100508)

Årsredovisningar

Bergvik Skog AB Årsredovisning 2006

<http://www.bergvikskog.com/upload/192/ÅRBergvik2006final.doc> (20100415)

Bergvik Skog AB Årsredovisning 2007

http://www.bergvikskog.com/upload/192/bergvik_arsredo_sv.pdf (20100415)

Bergvik Skog AB Årsredovisning 2008

http://www.bergvikskog.com/upload/192/bergvikÅR_klar.pdf (20100415)

Bergvik Skog AB Årsredovisning 2009

http://www.bergvikskog.com/upload/192/bergvik_arsredo_sv_09_low.pdf (20100415)

Holmen Årsredovisning 2006

<http://www.holmen.com/Main.aspx?ID=b9aa9340-9b8a-48f2-a095-92a825fb7056> (20100412)

Holmen Årsredovisning 2007

<http://www.holmen.com/Main.aspx?ID=055691a8-eddb-4429-a7c1-7c19bc4eee86> (20100412)

Holmen Årsredovisning 2008

<http://www.holmen.com/Main.aspx?ID=7ad2df82-58bb-479f-84a7-60b2b35e7619> (20100412)

Holmen Årsredovisning 2009

<http://www.holmen.com/Main.aspx?ID=6a147afb-d356-46b2-b2b2-d3285ffbc46d> (20100412)

SCA Årsredovisning 2006

http://www.sca.com/Documents/sv/Annual_Reports/Annual_Report_2006_sv.pdf (20100409)

SCA Årsredovisning 2007

http://www.sca.com/Documents/sv/Annual_Reports/Annual_Report_2007_sv.pdf (20100409)

SCA Årsredovisning 2008

http://www.sca.com/Documents/sv/Annual_Reports/SCA_arsredovisning_2008.pdf
(20100409)

SCA Årsredovisning 2009

http://www.sca.com/Documents/sv/Annual_Reports/SCA_Arsredovisningen_2009_Svenska.pdf (20100409)