

# Ekonomiska omvärldsfaktorer i företagets externredovisning

**D**agens redovisningspraxis ger inte den externa intressenten stora möjligheter att se hur makroekonomiska faktorer påverkar ett företag. **Lars Oxelheim** diskuterar här olika tolkningsnivåer i den reviderade IAS 1 utifrån de möjligheter till relevant information som den s.k. MUST-analysen innebär.

I EN VÄRLD MED ALLT STÖRRE MAKROEKONOMISKA fluktuationer är det angeläget att förstå hur företagets utveckling påverkas. Fluktuationernas påverkan måste rensas bort så att en klar bild av den långsiktigt uthålliga vinsten kan erhållas och med den en bild av hur företagets inneboende konkurrenskraft utvecklas. En förståelse för fluktuationernas påverkan ger också underlag för en riskbedömning. Dagens redovisningspraxis ger inte den externa intressenten stora möjligheter att bilda sig en uppfattning om art och omfattning av makroekonomins påverkan på företaget. IAS 1 (rev. 1997) indikerar att en förbättring av informationsgivningen på detta viktiga område kan vara på gång. I artikeln diskuteras fyra olika tolkningsnivåer av denna redovisningsnorm utifrån de möjligheter till relevant informationsgivning som den s.k. MUST-analysen erbjuder företaget.

## Information för scenarioanalys i redovisningen

Kris i Asien, kris i Ryssland, kris i Latinamerika.

Turbulensen i världsekonomin är hög. Nya scenarier om dess utveckling radas upp. Hur påverkas då min investering under olika scenarier? Min arbetsplats? Min låntagare? Min trogne leverantör? Många intressentkategorier utöver företagsledningen har anledning att fråga sig vad kriserna får för effekt på det »egna« företaget. De flesta söker förgäves i företagets externa redovisning efter information som gör det möjligt att bilda sig en uppfattning om krisernas potentiella effekter. Dagens redovisningspraxis är inte inriktad på att ge svar på frågor av karaktären »vad händer om«. Den är ej heller inriktad på att ge förståelse för hur mycket av vinsten under redovisningsperioden som är genererad av fluktuationer i företagets makroekonomiska omgivning och hur mycket som är uthållig vinst och därmed ett uttryck för företagets inneboende konkurrenskraft. Kanske får återkommande kriser av så dramatisk karaktär som de vi ser idag, praxis att svänga mot ett innehåll i den externa redovisningen som gör det möjligt att svara på frågor av detta slag. Innehållet i den av *International Accounting Standards Committee (IASC)* utfärdade och nyligen reviderade IAS 1 – effektiv för redovisningsperioder från den 1 juli 1998 – ger en indikation på att en sådan omsvängning kan vara på väg genom att uppmuntra till en rapportering som klarlägger det makroekonomiska inflytandet på företagets resultat.

Syftet med denna artikel är att visa hur IAS 1 (rev. 1997) med »rätt« tolkning och implementering kan lyfta de externa intressenternas förståelse för företagets framtida vinstmöjligheter och makroekonomiska risker på ett avgörande sätt. Jag kan se fyra

olika tolkningar där »rätt« innebär en tolkning och implementering som står i överensstämmelse med vidareförändring av resultatet av en MUST-analys (*Macroeconomic Uncertainty Strategy*) (se Oxelheim och Wihlborg, 1997) i den externa redovisningen.

### På väg mot en global standard?

Den ökade integrationen mellan världens aktiemarknader har skapat ett växande behov av att överbrygga internationella informationsgap som uppkommit till följd av att redovisningspraxis i ett land i stor utsträckning utvecklats oberoende av vad som skett i andra länder. Integrationen har medfört att gemensamma gränsöverskridande redovisningsregler och koordinering av praxis blivit en angelägen internationell fråga. Även om IAS 1 (rev. 1997) visar vägen återstår en bit till dess att vi har en global standard för information som möjliggör en tolkning av makroekonomiska faktorer inflytande på företagets resultat.

Många krafter i form av konkurrerande synsätt och regelverk är i rörelse. Det amerikanska regelverket (US GAAP) står mot EU:s. Redovisningskommittéerna i de stora länderna såsom amerikanska FASB och brittiska ASB försöker anvisa vägar. Börskommittéerna med amerikanska SEC i spetsen ställer sina krav. Den internationella samarbetsorganisationen för börsstyrelser, IOSCO, bidrar på sitt sätt, medan de internationella revisionsbyråerna fungerar som en form av katalysatorer i spridandet av internationell redovisningsstandard. Till skillnad från strävanden bland dominerande nationella eller regionala opinionsbildare finns också en internationell aktör i form av IASC. Denna privata normeringsorganisation, som daterar sig till 1973, skapar idag med sina medlemmar i form av revisorsorganisationer eller motsvarande från mer än 80 länder trovärdighet kring en global implementering av den väg organisationen anvisar för att besvara »vad händer om«-frågor.

IAS 1, *Disclosure of Accounting Policy* (rev. 1997), som gäller för alla typer av företag med vinstmål, inklusive banker och försäkringsbolag (för vilka ytterligare krav specificeras i IAS 30, *Disclosure in the Financial Statements of Banks and Similar Institutions*), innehåller som punkt 8 under rubriken *Components of Financial Statements* följande formulering:

*»Enterprises are encouraged to present, outside the financial statements, a financial review by management which describes and explains the main features of the enterprise's financial performance and financial position and the principal uncertainties it faces. Such a report may include a review of:*

*(a) the main factors and influences determining performance, including changes in the environment in which the enterprise operates, the enterprise's response to those changes and their main effect, and the enterprise's policy for investment to maintain and enhance performance, including its dividend policy;*

*(b) the enterprise's sources of funding, the policy on gearing and its risk management policies; and*

*(c) the strengths and resources of the enterprise whose value is not reflected in the balance sheet under International Accounting Standards.»*

Det är punkten 8 som markerar en förändring mot en informationsgivning som lämpar sig för scenarioanalys. Normen i sin helhet anger minimikrav avseende innehållet i rapporteringen. Finansiell information av interimskaraktär omfattas ej.



**Lars Oxelheim** är professor vid Institutet för Ekonomisk Forskning, Lunds Universitet. Han är även verksam vid Industrins Utredningsinstitut (IU).

Han medverkade senast i *Balans* nr 3/85.

Normen får ses som en global kompromiss och har i den egenskapen mycket lösa ramar. »*Environment*« kan ges olika tolkningar, där min syftar på den makroekonomiska omgivningen. »*Factors and influences*« tolkar jag som makroekonomiska faktorer eller variabler med inflytande på företagets vinstförmåga (*performance*) på varu- och tjänstemarknaderna såväl som på finansmarknaderna, dvs. valutor, räntor, konsument- och producentpriser. »*The enterprise's response to those changes and their main effect*« kan uttryckas på många sätt, men för att kunna användas framåtblickande bör här avses mått i form av känslighetskoefficienter, dvs. ett mått på förändringen i företagets vinstförmåga till följd av en förändring i var och en av de viktiga makroekonomiska variablerna. Med »*risk management policies*« under 8b bör i enlighet med mina tidigare tolkningar avses strategier för hur företaget handskas med nämnda variabler och om några förändringar i detta avseende kommer att ske under nästa redovisningsperiod. Företaget förväntas här ge upplysning om art och omfattning av olika säkringsoperationer.

Något explicit krav på enhetlig bakomliggande analys och kvantifiering saknas, vilket öppnar upp för fyra kategorier av gensvar på punkt 8a-b:

1) *Ingen specificering* av de variabler, mått eller strategier som nämnts ovan, dvs. punkt 8a-b lämnas utan beaktan.

- 2) *Angivande av variabler, mått och strategier i allmänna ordalag* utan närmare precisering, dvs. redovisningen fortsätter på den väg som är vanligast förekommande idag. »Resultatet för perioden har påverkats negativt av valutafluktuationer« och »det lägre ränteläget har haft en positiv inverkan på resultatet« är exempel på formuleringar i allmänna ordalag i denna kategori.
- 3) *Angivande av någon eller några av de mest betydelsefulla variablerna*, med eller utan specificering av inverkans storlek och med eller utan angivande av tillämpade strategier för att handskas med dessa variabler. Detta alternativ med partiell information utgör onekligen ett steg i rätt riktning i den utsträckt information som lämnas är korrekt. Lämnas exempelvis endast en koefficient skall denna ha skattats med beaktan av relationen till övriga icke nämnda variabler. Även om informationen är korrekt kvarstår faktum att alternativet innebär otillräckligt med information som underlag för en bedömning av företagets utveckling.
- 4) *En komplett specificering* av de mest betydelsefulla makroekonomiska variablerna, känslighetskoefficienterna för dessa variabler samt strategin för hur företaget handskas med fluktuationer i dem.

### MUST-analysen som underlag för bestämning av påverkan på företaget

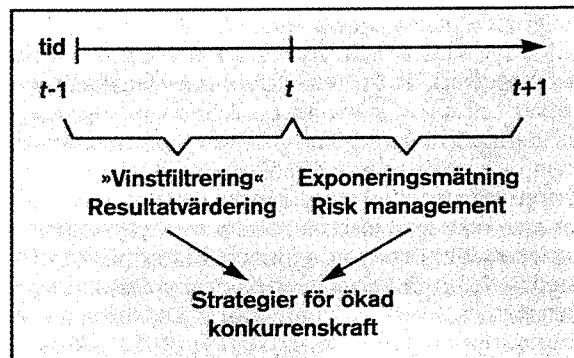
En förutsättning för att det skall finnas något vettigt att rapportera vad avser inverkan på företagets resultat från fluktuationer i makroekonomiska variabler är att företaget genomfört och fortlöpande genomför en ändamålsenlig analys av detta förhållande. I dagens ekonomiskt och finansiellt integrerade värld lämnas inget företag opåverkat av vad som sker i världsekonomin. Denna påverkan är sålunda inte enbart en fråga för multinationella företag med gränsöverskridande verksamhet. Någon acceptabel ursäkt för att inte genomföra analysen finns inte längre. Den ökade integrationen har ställt de flesta företagsledningar inför ett nytt och utmanande analys- och informationsproblem.

Den centrala frågan för företagsledningen är att skapa förståelse inom organisationen för hur mycket av vinstens utveckling som beror på produktens eller tjänstens egenskaper och hur mycket som härrör från förändringar i den – inhemska såväl som internationella – makroekonomiska omgivningen. Genom att som steg ett filtrera bort det tillfälliga makroekonomiskt genererade »bruset« från företagets resultat erhålles en bild av den »uthålliga« vinsten, dvs. ett mått på företagets konkurrenskraft. Ett bra resultat kan sålunda efter filtrering komma att förvandlas till en stark signal om minskad konkurrenskraft, dvs. till en »leading indicator« vad avser behovet av aktiviteter som utvecklar produkten/tjänsten och/eller produktionsprocessen. Som steg två ligger formuleringen av en *risk management*-strategi, dvs. om och i så fall hur man skall handskas med de risker för företagets resultat och ställning som ligger i framtida makroekonomiska fluktuationer. I steg tre handlar det om att via

den externa informationsgivningen delge företagets intressenter resultatet av de två första stegen i analysen.

MUST-analysen (se figur 1) är en metod för företaget att genomföra steg ett och två ovan genom att generera underlag för bestämning av vilka makroekonomiska prisvariabler som för det individuella företaget utgör de viktigaste, vilken inverkan på resultatet som genereras av fluktuationer i dessa variabler samt hur en ändamålsenlig strategi för att handskas med dessa variabler skall formuleras. Den grundläggande föreställningsramen är att kriser av det slag som inledningsvis nämndes låter sig uttryckas i scenarier bestående av en uppsättning relativpriser tillhörande kategorierna växelkurs, ränta och inflation. Till detta kan läggas ett fjärde relativpris i form av politisk riskpremie (se Oxelheim, 1996).

Figur 1: MUST-analysens komponenter



Källa: Oxelheim och Wihlborg (1997)

### Var ligger praxis idag jämfört med kraven i IAS 1?

I en omfattande studie av företag från olika sektorer och länder följer vi vid Lunds universitet sedan några år tillbaka upp hur dessa företag redovisar inverkan från den makroekonomiska omgivningen. Analysen tar fasta på redovisning av relevanta variabler, mått och strategier. Vi genomför också en uppföljning i form av en kartläggning av hur man de facto handskas med dessa frågor i företaget. Härvid erhålles en bild av om det föreligger skillnader mellan den information som redovisas och den som finns framtagen i företaget. Vi följer också upp med en kartläggning av hur finansanalytikern ser på den makroekonomiska inverkan på respektive företag samt genomför en egen avslutande analys av hur påverkan egentligen ser ut.

En första slutsats är att företagen i allmänhet inte är mer sofistikerade i sina analyser av den makroekonomiska påverkan än vad som framgår av årsredovisningarna. Mina erfarenheter som rådgivare åt företag i strategi- och konkurrensfrågor leder till samma slutsats. Detta förhållande kommer naturligtvis att påverka tolkningen av IAS 1 (rev. 1997). En implementering enligt kategori 4) ovan kommer sålunda att kräva en viss omställning inom många företag med sikte på att förbättra den egna omvärldsanalysen, i vilken MUST-analysen är nyckelkomponenten (se Oxelheim, 1998).

(1) Ingen information	(2) Generell information om påverkan: ingen specificering av variabler	(3) Partiell specificering av individuella variabler	(4) Komplett specificering av variabler
Nissan (JP) Winnebago (US)	Audi (D) BMW (D) Daihatsu (JP) Fleetwood (US) General Motors (US) Honda (JP) Isuzu (JP) MAN (D) Mercedes Benz (D) Mitsubishi (JP) Navistar (US) Oshkosh (US) PACCAR (US) Peugeot (F) Toyota (JP) Volkswagen (D)	Chrysler (US) Ford (US) Mazda (JP) Renault (F) Rolls Royce (UK) Scania (SE) Volvo (SE)	

**Tabell 1:**  
**Redovisning av makroekonomiskt inflytande inom den globala fordonsindustrin**

**A:** Information om makroekonomiska variabler som påverkar verksamheten.

(1) Ingen information	(2) Generell information	(3) Partiell specificering av exponeringsmått	(4) Komplett specificering av exponeringsmått
Audi (D) Chrysler (US) Daihatsu (JP) General Motors (US) Honda (JP) Isuzu (JP) Mercedes Benz (D) Mitsubishi (JP) Navistar (US) Nissan (JP) Renault (F) Toyota (JP) Volkswagen (D) Winnebago (US)	BMW (D) Fleetwood (US) Ford (US) MAN (D) Mazda (JP) Oshkosh (US) PACCAR (US) Peugeot (F) Rolls Royce (UK) Volvo (SE)	Scania (SE)	

**B:** Använda exponeringsmått enligt årsredovisningen.

(1) Ingen information	(2) Generell information	(3) Partiell specificering av använd strategi	(4) Komplett specificering av använd strategi
Daihatsu (JP) Fleetwood (US) Isuzu (JP) Nissan (JP) Oshkosh (US) Winnebago (US)	Audi (D) BMW (D) General Motors (US) Honda (JP) MAN (D) Mercedes Benz (D) Mitsubishi (JP) Navistar (US) PACCAR (US) Peugeot (F) Toyota (JP) Volkswagen (D)	Chrysler (US) Ford (US) Mazda (JP) Renault (F) Rolls Royce (UK) Scania (SE) Volvo (SE)	

**C:** Publicering av information om strategi för hantering av exponering.

Tabell 1 (ovan), vars kolumnnumrering överensstämmer med numreringen av kategorierna i Sektion 2, ger oss en andra slutsats: inget av de 25 företagen inom den globala fordonsindustrin som redovisas i tabellen (studien genomförd på kon-

cernbasis) lämnade så sent som 1997 uppgifter i sin årsredovisning som möjliggjorde en filtrering av historiska vinster. Den externa intressenten gavs inte i något av företagen möjlighet att se vad som hänt med den uthålliga vinsten, dvs. vinsten efter

det att tillfälliga makroekonomiska svängningar eliminerats. Det fanns ej heller någon möjlighet för den externe intressenten att göra någon form av analys av vad som skulle ske med företaget givet en viss utveckling av exempelvis Asienkrisen. Scenarier finns det gott om i samhället, men nyckelkomponenten i form av information som gör det möjligt att översätta ett visst scenario till resultatpåverkan i exempelvis kronor för det svenska företaget eller dollar för det amerikanska saknas. Någon möjlighet till bedömning av de makroekonomiska riskerna gavs ej. För att efterleva den mest ambitiösa tolkningen av IAS 1 (rev. 1997) återstår sålunda ett stort steg för företagen inom fordonsindustrin. En motsvarande genomgång för skogsindustrin (redovisad i Oxelheim och Wihlborg, 1997) leder till samma slutsats. Svenska företag visar sig ligga väl framme i ett internationellt perspektiv, men fortfarande inte tillräckligt långt framme med kraven i kategori fyra som riktmärke.

### MUST-analysen som underlag för företagets externa redovisning

Den information vi vill se när MUST-analysen förs vidare till den externe intressenten innehåller en specificering av de variabler som är mest betydelsefulla, dvs. de som har störst förklaringsvärde vad avser resultatfluktuationer. Med hjälp av den enkla teknik som MUST-analysen bygger på identifieras de tre till fyra variabler som förklarar huvuddelen. Identifieringen bör löpande följas upp av företaget. Med ett svenskt företag som exempel kan analysen resultera i följande tre variabler: us-dollar, långa tyska räntan samt norska producentpriser. För dessa variabler ger MUST-analysen också en uppsättning känslighetskoefficienter som gör det möjligt att översätta scenarier till direkta resultat effekter såväl som att filtrera bort makroekonomisk inverkan på resultatet för den senaste perioden. För företaget utgör dessutom dessa koefficienter underlaget för säkringsbeslutet och låter sig direkt omvandlas till kontrakt på externa finansiella marknader.

Känslighetsmått i exemplet ger uttryck för en förändring i målvariabeln till följd av en förändring i var och en av de tre identifierade makroekonomiska variablerna. I enlighet med siffrorna i *Tabell 2* leder i vårt exempel varje procentenhets uppgång i dollarkursen till tre procents ökning av resultatet. I exemplet är resultatet satt som målvariabel, men analysen i andra exempel kan gälla försäljningsintäkt, bruttovinst, kassaflöde, etc. Måttet innehåller konkurrensaspekter och ger sålunda uttryck för om företaget vinner fördelar gentemot konkurrenterna när dollarkursen ändras. Ett vanligt misstag bland de företag som försöker ange vilka som är de viktigaste makroekonomiska variablerna för företaget utan att ha genomfört MUST-analysen är att peka på växelkursen mellan valutorna på företagets största försäljnings- resp. inköpsmarknader och hemmavalutan. Att blott titta på valutafördelningen på fak-

tiska flöden leder ofta till felaktiga slutsatser. Sålunda kan konkurrenten på företagets viktigaste marknad, exempelvis den tyska marknaden, vara ett amerikanskt företag med tillverkning i USA. MUST-analysen kommer i detta fallet sannolikt att rikta uppmärksamheten på att us-dollar är viktigare än den tyska marken. MUST-analysen innehåller också ett avslutande steg med strategiformulering avseende hanteringen av inverkan från de identifierade makroprisvariablerna.

Informationen kan lämnas med eller utan prognos. *Tabell 2* visar ett exempel på informationsgivning i samband med att en prognos lämnas i ovan diskuterade företag.

#### Tabell 2: Exempel på informationsgivning enligt alternativ 4

Prognos: Resultatet kommer nästa kvartal att öka med 15 procent jämfört med föregående kvartal. Av ökningen utgör säsongeffekten 3 procentenheter. Företagets policy är att inte arbeta med säkringsoperationer av något slag på externa finansiella marknader.

	Prognosen är baserad på följande förväntade ändringar i nyckelvariablerna	Känslighetskoefficient: 1 procentenhets ökning från antagandet innebär för resultatet
SEK/USD	2%	3%
Tyska långa räntan	2%	-2%
Norska producentprisindex	1%	3%

Om vi vid kvartalets början tror på ett annat makroekonomiskt scenario än det företaget byggt sin prognos på kan vi lätt räkna om det prognosticerade resultatet. Exklusive makroekonomisk påverkan på 5% (6% från svenska kronans depreciering mot us-dollar, -4% från den tyska långa räntans uppgång och 3% från norska producentprisens uppgång) och säsongpåverkan på 3% ligger i företagets prognos ett antagande om en tillväxt på 7% (15%-5%-3%). Vi kan nu klä på denna tillväxtprognos vårt eget makroekonomiska scenario. Tror vi sålunda att dollarkursen ökar med 5% i stället för antagna 2%, att tyska långa räntan blir oförändrad (dvs. ändringen 0%) och att norska producentpriser stiger med 3% blir vår egen prognos i form av en justering av företagets prognos att företagets resultat jämfört med föregående period skall öka med  $(3+7+15+0+9)\% = 34\%$ . På motsvarande sätt kan man efter kvartalets slut analysera vad som hänt med den uthålliga delen av resultatet med såväl senaste resultatsiffra som prognosticerat resultat som *benchmark*.

#### Avslutande kommentarer

Betydelsen av att följa upp hur utvecklingen i omvärlden inverkar på det egna företagets konkurrenskraft borde stå klar för företagsledare med erfarenhet av de senaste årens ekonomiska turbulens

och barga för att de flesta företag kommer att genomföra analyser enligt MUST-konceptet. En öppen fråga är dock om resultatet av denna analys kommer att föras vidare till externa intressenter via redovisningen. Beräkningssvårigheter och risken för att blotta en svaghet som kan utnyttjas av konkurrenterna är de två argument som kommer att användas mot att företaget öppnar upp möjligheter för externa intressenter till en så detaljerad analys av företagets utveckling som MUST-analysen erbjuder. Sex förhållanden talar dock enligt min åsikt för att vi inom en inte alltför avlägsen framtid får se en redovisningspraxis som närmar sig kategori 4 ovan:

- ▶ blotta förekomsten av IAS 1 (rev. 1997);
- ▶ det stora kompetenslyftet inom finansanalytikerkarriären med åtföljande krav på ändamålsenlig information för att rätt värdera företaget;
- ▶ förekomsten av ett analysredskap i form av MUST-analysen som nu gör det möjligt att möta kravet på information om hur företaget påverkas av förändringar i dess makroekonomiska omgivning;
- ▶ det starkt växande intresset för analys av aktieägarvärde (SVA, EVA, etc) med åtföljande behov av att kunna sortera ut vad som är tillfälligt skapat av de makroekonomiska fluktuationerna och vad som är uthålligt värde;
- ▶ bankernas och de finansiella institutionernas krav på information som gör det möjligt att bestämma den uthålliga vinstens utveckling och som en funktion av denna företags kreditvärdighet;
- ▶ prestigefyllda internationella kapitalmarknaders krav på information i emissionsprospekt om det emitterande företags känslighet för makroekonomiska fluktuationer.

I väntan på att informationsgivningen avseende de makroekonomiska faktorernas inflytande skall ske enligt IAS 1 (rev. 1997) kategori 4 försöker de externa intressenterna på hjälpligt sätt själva genomföra något som motsvarar en MUST-analys. De mest drivna bland dessa intressenter – finansanalytikerna – har naturligtvis möjlighet att tekniskt genomföra analysen bara företaget i sin redovisning ger de erforderliga bitarna i informationspusslet. Tätare rapporteringstillfällen ökar frestelsen även utan denna information. Utan att företaget samverkar – genom att ge bitarna till eller svaret på MUST-analysen – är dock utsikterna små för den externa intressenten att få en god bild av hur företagets konkurrenskraft utvecklas och därmed också av vad som är dess rätta värde. ●●

## Referenser

International Accounting Standards Committee (1997), *International Accounting Standard 1, Disclosure of Accounting Policy*, (revised 1997), London.

Oxelheim, Lars (1996), *Financial Markets in Transition – Globalization, Investment and Economic Growth*, International Thomson Business Press, London och New York.

Oxelheim, Lars och Clas Wihlborg (1997), *Managing in the Turbulent World Economy – Corporate Performance and Risk Exposure*, John Wiley and Sons, Chichester och New York.

Oxelheim, Lars (1998), »*Ekonomisk omvärldsanalys för ökad konkurrenskraft*« i Lennart Borg et al. (red.), *Omvärldsanalys för en ny tid – 17 perspektiv för Sverige*, SAF, Stockholm.

Oxelheim, Lars och Niclas Andrén (1998), »*Macroeconomic influences on the transport equipment industry*«, Databas, Lunds universitet, Lund.