

Verkställande direktören
Bure Equity AB
Box 5419
402 29 Göteborg

Om bokslutskommunikés innehåll i visst hänseende och om tillämpningen av reglerna om ”Händelser efter balansdagen”

1. Bakgrund

1.1 Bures information

Enligt Bures bokslutskommuniké den 28 februari 2003 hade värderingen av Bures innehav i samband med bokslutet per 31 december 2002, resulterat i “ytterligare nedskrivningar om sammanlagt 1 229 Mkr i fjärde kvartalet”. I kommunikén angavs att nedskrivningarna under år 2002 totalt uppgick till 1 595 Mkr. Av nedskrivningarna föll således 77 % på fjärde kvartalet. Enligt bokslutskommunikén motsvarade nedskrivningarna ”34 procent av de vid årets ingång bokförda tillgångarna”.

Av pressmeddelande från Bure den 7 april 2003 framgår att beslut hade fattats om ytterligare nedskrivningar och reserveringar i bokslutet per 31 december 2002, efter det att bokslutskommunikén presenterats. Dessa ytterligare nedskrivningar och reserveringar uppgick i moderbolaget till 822 Mkr och i koncernen till 628 Mkr.

Enligt pressmeddelandet hade beslutet fattats bl. a. mot bakgrund av att den ökade osäkerheten i omvärlden hade påverkat konjunkturutvecklingen negativt, något som i sin tur hade ”speglats” av osäkerhet på världens börser samt ökad osäkerhet kring bedömningen av tillväxt och lönsamhet i portföljbolagen. Enligt meddelandet bedömdes vidare den utdragna processen kring Bures långfristiga finansiering ha haft ”negativ inverkan på värden på bolagets innehav”. Ytterligare angavs att det ”i vissa av bolagets innehav inträffat bolagsspecifika avvikelser från lagda prognoser”, vilket påverkat värderingen av innehaven. I meddelandet angavs även att avkastningskravet hade ökat till att lägst uppgå till 14 procent. Mot bakgrund av detta hade styrelsen funnit det rimligt att göra vissa omvärderingar av Bures tillgångar jämfört med den bokslutskommuniké som presenterades den 28 februari 2003.

1.2 Frågor till Bure

I anledning av vad sålunda förekom tillställde panelens kansli Bure den 6 juni 2003 vissa frågor. Av dessa frågor är följande av intresse här:

Fråga 1: Det angivna orsakssambandet synes således innebära att den ökade osäkerheten i omvärlden lett till ökad osäkerhet i bedömningen av portföljbolagen, som i sin tur lett till ökade nedskrivningar. På vilka grunder

kan ökad osäkerhet i omvärlden efter 2003-02-28 sägas bekräfta omständigheter som förelåg per balansdagen den 31 december 2002?

- Fråga 2: Den utdragna processen kring Bures långfristiga finansiering anges ha haft negativ inverkan på bolagets innehav. På vilka grunder kan en utdragen process kring den långfristiga finansieringen, som numera lett till en finansieringslösning, bekräfta förhållanden på balansdagen?
- Fråga 3: Det anges vidare att det i vissa bolag inträffat bolagsspecifika avvikelser från lagda prognoser, vilka påverkat värderingen av innehaven. På vilka grunder kan bolagsspecifika avvikelser efter 2003-02-28 sägas bekräfta förhållanden som förelåg på balansdagen?
- Fråga 4: Avkastningskravet har ökat till att lägst uppgå till 14 %. På vilka grunder kan det ökade avkastningskravet anges hänföra sig till förhållanden som förelåg på balansdagen?

Som svar på dessa frågor tillställde Bure panelens kansli en redogörelse av den 27 juni 2003 ("Svar 1").

Med hänvisning till att Svar 1 inte innehöll sådana upplysningar som gjorde alla i kansliets brev resta frågor inaktuella, föreslog kansliet att ärendet skulle prövas av Övervakningspanelen.

1.3 Ordförandegruppens problemformulering

Panelens ordförandegrupp beslutade den 1 juli 2003 med stöd av 3 kap. 1 § panelens arbetsordning att panelen skulle behandla följande spörsmål:

1. Har bolaget i bokslutskommunikén redogjort för den grad av osäkerhet som förelåg beträffande värderingen av de ifrågavarande tillgångarna?
2. Utgör de av bolaget [Bure] åberopade händelserna sådana händelser som, bekräftar förhållanden som förelåg på balansdagen?¹ (Jämför årsredovisningslagen, 2 kap. 4 §, punkt 4 i RR 26, Händelser efter balansdagen, och punkt 22 i översättningen av IASCs "Framework for the preparation and presentation of financial statements".)

Bure har den 15 augusti 2003 inkommit med brev rubricerat "Svar på brev från Övervakningspanelen" ("Svar 2"). Bure har även på egen begäran muntligen kompletterat sina svar vid ett sammanträffande med panelen den 19 augusti 2003.

¹ Här hänvisades till kansliets frågor 1-4.

2. Övervakningspanelens bedömning

2.1 Information om graden av osäkerhet

Övervakningspanelen behandlar först spørsmålet, huruvida Bure i bokslutskommunikén redogjort för den grad av osäkerhet som förelåg beträffande värderingen av ifrågakvarande tillgångar.

Bure har i denna del anfört i huvudsak följande. På grund av att den finansieringslösning som styrelsen aviserade i bokslutskommunikén kom att bli klar först den 6 april 2003, avgav styrelsen årsredovisning för 2002 först den 25 april 2003. Årsredovisningen kunde inte avges innan samtliga kriterier för så kallad going-concern uppfylldes. Dessa kriterier uppfylldes först den 6 april 2003. Generellt måste aktiemarknaden anses ha känt till att Bures värde byggde på värdena på framförallt de onoterade innehaven i portföljen. Bland initierade bedömare torde det också ha varit allmänt känt att värderingar av onoterade innehav alltid är förknippade med osäkerhet. Även om det inte sägs explicit i bokslutskommunikén att en ytterligare värdenedgång inte kunde uteslutas, måste detta faktum ändå kunna anses ha varit känt av marknaden. I kommunikén används dessutom uttryck som "Förslag om finansiell förstärkning slutförhandlas", som visar att det fanns risk att den inte skulle lyckas eller bli sämre än beräknat, "Nedskrivningar gjordes på totalt 1 595 MSEK", som indikerar att betydande osäkerhet rådde kring värderingen, då en initierad bedömare vet att värderingar är förknippade med osäkerhet. Kommunikén nämner på flera ställen en fortsatt svag konjunktur och osäkerhet på de marknader där navbolagen är aktiva, vilket indikerar att ytterligare negativa avvikelser inte kunde uteslutas. Kommunikén redovisar också fortsatt börsfall och instabil riskkapitalmarknad med ytterst begränsade exitmöjligheter, något som indikerar att det kan vara svårt för Bure att realisera värdet på sina innehav. Kommunikén beskriver värderingsmodellen för onoterade bolag. En femårig prognosperiod innebär med naturlighet osäkerhet vad gäller framtidsbedömningar. På två ställen sägs att värderingarna baserar sig på antagandet om going-concern. Detta indikerar att om finansieringslösningen inte slutförhandlas på ett positivt sätt så kan värderingarna påverkas. Informationen i kommunikén tillsammans med övrig information som tillhandahölls via media måste enligt Bure anses ha klart indikerat att värderingarna av Bures tillgångar var förenad med stor osäkerhet.

I särskilt diagram har Bure beskrivit utvecklingen på Bures börskurs. Vid tidpunkten för den första kommunikéns avgivande var Bures substansvärde 18,50 SEK per aktie. Efter börsstoppets upphävande och kommunikéns avgivande rasar kursen kraftigt från 5,50 SEK per aktie senast betalt till 2,50 SEK per aktie. Enligt Bure indikerar detta tydligt att marknaden uppfattat den osäkerhet som förelåg kring Bure och Bures finansieringssituation.

Enligt Övervakningspanelens mening antyder Bures uppgift om att årsredovisningen inte kunde avges innan samtliga kriterier för s.k. going-concern uppfylldes och att den aviserade erforderliga finansieringslösningen kom att bli klar först den 6 april 2003 att, om finansieringslösningen inte kom till stånd, bolaget måhända inte hade kunnat upprätta en årsredovisning med utgångspunkt i antagandet om företagets fortlevnad. I denna del har Bure bl.a. hänvisat till att det omnämns i kommunikén att förhandlingar pågick om finansieringslösningen och att det uttryckligen angivits att värderingarna baserade sig på

antagandet om going-concern. Hänvisningen till nämnda förhandlingar finns visserligen som en första punkt i kommunikén och lyder sålunda: "Förslag om finansiell förstärkning slutförhandlas. Villkor kommer att presenteras snarast möjligt." Enligt panelen ger emellertid denna text inte en antydning om att det var osäkert om förstärkningen skulle komma till stånd. Texten kan snarare läsas så att förstärkningen var säkerställd, även om information ännu inte kunde lämnas om villkoren. Visserligen skall värderingar kunna antas vara baserade på antagande om going-concern, om inte annat anges, men varken ensamt eller i förening med nyss citerade information om den finansiella förstärkningen kan påpekandet på flera ställen om going-concern anses ge tillräckligt tydligt besked om att det förelåg berörd osäkerhet om att värderingarna kunde komma att baseras på ett annat antagande. Inte heller det av Bure återopade förhållandet att Bures finansiella ställning ändock var känd på marknaden kan enligt panelen godtas som skäl för att inte i kommunikén tydligare ange föreliggande osäkerhet.

Mot bakgrund av vad som var god sed för aktiemarknadsbolag under aktuellt räkenskapsår får enligt Övervakningspanelens bedömning informationen i kommunikén anses bristfällig på denna punkt och kritik härför måste därför riktas mot Bure. Panelen vill framhålla att denna kritik riktas mot Bure utan hinder av att de särskilda regler i ämnet som numera finns i RR 22 inte har avseende på Bures räkenskapsår 2002.

2.2 Ytterligare nedskrivningar i april 2003

De ytterligare frågor som Övervakningspanelen har att pröva tar alla sikte på huruvida redovisningen av de ytterligare nedskrivningarna per 31 december 2002 enligt pressmeddelandet den 7 april 2003 står i överensstämmelse med lag eller annan författning samt med god sed för aktiemarknadsbolag.

Tillämpligheten av Redovisningsrådets rekommendation RR 26 Händelser efter balansdagen

I Bures båda svar, liksom muntligen, har bolaget tagit utgångspunkt i bl.a. RR 26, Händelser efter balansdagen. Eftersom denna rekommendation gäller för finansiella rapporter som avser räkenskapsår som börjar den 1 januari 2003 eller senare, har Bure emellertid i Svar 1 ansett att den formellt korrekta frågan är om bolaget uppfyllt de krav som framgår av god redovisningssed året 2002 och att Bures rapportering inte strikt kan bedömas utifrån kraven i RR 26, i vart fall inte om en sådan tillämpning skulle vara till Bures nackdel. Dock har Bure uttalat att RR 26 utgör en lämplig utgångspunkt för en diskussion av de ställda frågorna.

Av 2 kap. 4 § årsredovisningslagen framgår vilka grundläggande redovisningsprinciper som skall tillämpas. Där anges bl.a. att endast under räkenskapsåret konstaterade intäkter får tas med i resultaträkningen, att hänsyn skall tas till alla förutsebara och möjliga förluster och ekonomiska förpliktelser som är hänförliga till räkenskapsåret eller tidigare räkenskapsår, även om dessa förluster eller förpliktelser blir kända först efter räkenskapsårets utgång men före upprättandet av årsredovisningen, och att hänsyn skall tas till värdenedgångar, oavsett om resultatet för räkenskapsåret är en vinst eller en förlust.

Att transaktioner och händelser skall redovisas när de inträffar och tas upp i de finansiella rapporterna för den period till vilken de hänförs framgår också av Redovisningsrådets tidigare omnämnda översättning av IASCs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" (p.22). Detta är också ett genomgående tema för de rekommendationer som utarbetats av Redovisningsrådet på basis av International Accounting Standards (IAS). Således skall t.ex. enligt punkt 13 i RR 5, Byte av redovisningsprincip, effekten av ändringar i uppskattningar och bedömningar redovisas i resultaträkningen för den period under vilka ändringarna genomförs och med oförändrad klassificering av ifrågavarande poster. Av Förordet till Redovisningsrådets rekommendationer framgår att vägledning kan hämtas i framework och standards från International Accounting Standards Board (IASB), om svenska rekommendationer och uttalanden saknas. Vad gäller de frågeställningar som här behandlas står RR 26 i överensstämmelse med International Accounting Standard IAS 10, Events After the Balance Sheet Date. Noterbart är att Bure anför att dess ifrågavarande redovisning inte strider mot RR 26.

Enligt Övervakningspanelen förhåller det sig visserligen så att RR 26 ligger väl i linje med nyss angivna grundläggande redovisningsprinciper och att det återgivna uttalandet i Redovisningsrådets Förord till synes ger stöd åt tanken, att i de hänseenden som här är ifråga innehållet i RR 26, som alltså bygger på IAS 10, skulle utgöra god sed för aktiemarknadsbolag redan före den 1 januari 2003. Emellertid finner panelen att RR 26 ger en långt mer detaljerad reglering av behandlade frågor än vad som kan utläsas av de grundläggande principerna och att det därför inte kan anses tillräckligt klart att denna reglering i alla sina detaljer svarar mot god sed före den 1 januari 2003. Panelen anser därför att, om Bure skulle finnas i något här aktuellt hänseende ha förfarit i strid med RR 26, detta inte ensamt skall ligga till grund för kritik mot Bure.

Granskning mot bakgrund av RR 26

Eftersom RR 26 nu är i kraft och är den enda rekommendation som mer ingående behandlar de frågor som aktualiseras här och då Bure även gjort gällande att Bure förfarit i enlighet med denna rekommendation, anser Övervakningspanelen att det finns skäl att i det följande granska vad som förekommit mot bakgrund av denna rekommendation.

Beträffande fråga 2 i ordförandegruppens ovan återgivna beslut har Bure i Svar 2 anför bl.a. följande. Det förhållande som Bure anser existerade på balansdagen var att bolaget hade ett antal väsentliga investeringar i onoterade bolag, portföljbolagen, och att det förelåg osäkerhet vad gäller värderingen av dessa. Enligt RR 17, Nedskrivningar, skall vid varje bokslutstillfälle en så kallad impairment test göras av värdet på sådana tillgångar om det finns indikationer på att en värdeminskning skett. Ett så kallat nyttjandevärde beräknas baserat på specifika antaganden om framtida kassaflöden över en femårsperiod med tillägg för generella antaganden om kassaflöden efter denna period. RR 17 föreskriver att man skall basera bedömningarna på rimliga och verifierbara antaganden som utgör företagets bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under tillgångens återstående nyttjandeperiod, varvid stor vikt skall ges externa faktorer. Det sägs också att ledningen bör överväga om de budgetar och prognoser som används återspeglar rimliga uppskattningar av de ekonomiska faktorer som kommer att råda under den återstående delen av tillgångens nyttjandeperiod. Värderingsmodellen bygger alltså på bedömningar av

framtiden. Enligt Bure skall vid denna bedömning all information som finns tillgänglig vid årsredovisningens upprättande beaktas. Detta gäller såväl interna som externa faktorer. I bokslutskommunikén 2003-02-28 gjordes nedskrivningar av innehaven baserat på information som var tillgänglig vid detta tillfälle. Bland annat beaktades bolagens resultat för 2002, som blivit känt under januari-februari 2003. Om man anser sig ha bättre kunskap om framtiden vid årsredovisningens avgivande, är det rimligt att detta beaktas. Inför avgivandet av slutlig årsredovisning och emissionen gjordes på uppdrag av styrelse och verkställande direktören en förnyad prövning av värderingarna med beaktande av såväl bolagsspecifik som generell information som var känd vid denna tidpunkt. Detta resulterade i ytterligare nedskrivningar.

Enligt Övervakningspanelen väcker det av Bure sålunda anförda frågan om Bure beaktat den åtskillnad som skall göras mellan de två principiellt olika fallen, nämligen å ena sidan det fallet att en händelse efter balansdagen skall påverka värderingen i balansräkningen, och å andra sidan det fallet att en sådan händelse i stället skall påverka närmast kommande delårsrapport. I det senare fallet skall i årsredovisningen lämnas upplysning om saken och, om händelsen i icke oväsentlig grad är ägnad att påverka den bild som skapats av tidigare information eller på annat sätt påverkar värderingen av bolagets fondpapper, omedelbart offentliggöras enligt generalklausulen i punkt 26 i bilaga 1 till noteringsavtalet med Stockholmsbörsen. Vad Bure anför synes innebära att Bure låtit sig vägledas av att varje bättre kunskap om framtiden före årsredovisningens undertecknande skall påverka värderingen per balansdagen. Även det som Bure i övrigt anför i sina båda svar och muntligen inför panelen ligger i linje med denna ståndpunkt. Vad Bure har anför i Svar 2 om att den svenska RR 26 i punkterna 2 och 4 använder termen "händelser som bekräftar förhållanden som förelåg på balansdagen" medan det engelska originalet i IAS 10 använder termen "that provide evidence of conditions that existed at the balance sheet date" och att detta skall uppfattas så att det inte är fråga om en definitiv bekräftelse av ett förhållande utan snarare fråga om att man fått mera "bevismaterial" vilket möjliggör en säkrare värdering saknar enligt panelen betydelse i sammanhanget.

Bure har särskilt påpekat att bolaget följt de regler i RR 26 som gäller för noterade innehav och inte gjort nedskrivning av noterade innehav, trots att kursnedgången efter balansdagen var känd vid årsredovisningens avgivande. I anslutning därtill får panelen framhålla att det inte, som Bure anför, förhåller sig så att det i RR 26 finns ett tydligt regelverk som gäller för noterade innehav och ett annat, otydligare, som gäller för andra innehav. Regeln är en och densamma, låt vara att författaren av regeln som ett exempel på hur den skall tillämpas valt ett tydligt fall, nämligen noterade aktier. Att regelns tillämpning på skilda situationer i övrigt kan kräva mer ingående överväganden är i och för sig inte något märkligt.

Övervakningspanelen kommer i det följande att mot nu angiven bakgrund se närmare på de frågor som panelens kansli har ställt enligt ovan.

2.2.1 Ökad osäkerhet i omvärlden efter bokslutskommunikén

Frågan gäller på vilka grunder en ökad osäkerhet i omvärlden efter bokslutskommunikéns avgivande 2003-02-28 kan sägas bekräfta omständigheter som förelåg per balansdagen den 31 december 2002.

I denna fråga har Bure anført i huvudsak att den omständighet som förelåg per balansdagen var värdering av onoterade innehav och den osäkerhet som var förknippad med detta, att styrelsen och verkställande direktören på grund av att avgivandet av den slutliga årsredovisningen senare lades hade att beakta hur konjunkturerna generellt utvecklade sig, att stor vikt skall läggas vid externa faktorer enligt RR 17, att av detta följer att all information om förhållanden som kan påverka framtida kassaflöden skall beaktas och att man vid upprättandet av det slutliga bokslutet skall väga in all då tillgänglig information, samt att de antaganden som använts vid upprättande av det ursprungliga bokslutet ej längre ansågs vara rimliga.

Övervakningspanelen har i det föregående antytt det principiellt viktiga i att särskilja fall där information efter balansdagen skall påverka värderingen per balansdagen respektive sådana fall där endast upplysningar för väsentliga händelser skall lämnas. När nyttjandevärdet skall bestämmas genom beräkning av framtida kassaflöden i enlighet med vad som föreskrivs i RR 17, skall bedömningen av framtida kassaflöden baseras på de senaste budgetar/prognoser som företaget fastställt (p. 25) och det är förstås självklart att ju längre tiden går desto tillförlitligare prognoser kan göras. Att en kassaflödesvärdering kan baseras på en prognos som färdigställts först efter balansdagen synes inte behöva föranleda tvekan. Som diskuterats ovan förefaller det däremot mer tveksamt om det enligt RR 26 principiellt skall godtas att en sådan prognos baseras på händelser som inträffat efter balansdagen. Enligt panelen talar skäl för att den antydda åtskillnaden bör upprätthållas för att redovisningen skall stå i överensstämmelse med regelverket. Detta blir särskilt betydelsefullt i ett fall där en icke strikt iakttagelse av reglerna medför att information lämnas som avviker från vad marknaden tidigare fått. Enligt panelen förefaller det tveksamt om de förhållanden som Bure åberopat är av den karaktären att de skall påverka beloppen i balansräkningen per 31 december 2002 och resultaträkningen för räkenskapsåret 2002. Med hänsyn till vad som anförts tidigare om att RR 26 får anses formellt inte ha varit tillämplig på Bures årsredovisning för år 2002 låter emellertid panelen bero vid vad som sålunda anförts.

2.2.2 Utdragen process kring långfristig finansiering

Här gäller frågan på vilka grunder en utdragen process kring den långfristiga finansieringen som numera lett till en finansieringslösning kan bekräfta förhållanden på balansdagen.

Bure har väsentligen anført följande. Osäkerheten om Bures långfristiga finansiering förelåg redan på balansdagen. Den utdragna processen kring finansieringen försenade avlämnandet av slutlig årsredovisning. Detta i sin tur ledde till en förnyad prövning av värdena på portföljbolagen. Problemen med att lösa finansieringen av koncernen ledde dessutom till att flertalet bolag inom koncernen fick operativa problem i sina verksamheter. Detta gällde relationer till kunder, leverantörer, anställda och övriga delägare vilka kände en osäkerhet beträffande hur uthålliga respektive bolag var utan en solid huvudägare. Denna osäkerhet undanröjdes inte i ett slag i och med att finansieringen ordnades utan händelseförloppet under våren påverkade bedömningen av framtida intjäningsförmåga och därmed framtida kassaflöden för dessa bolag. Detta har därigenom indirekt påverkat bedömda kassaflöden och därigenom värderingarna.

Vad Bure sålunda anför föranleder Övervakningspanelen till följande. Som framgår av Bures kommentarer har en kedja av olika omständigheter lett till justeringar av värderingarna per balansdagen den 31 december 2002. Det har inte varit möjligt att i alla detaljer bringa klarhet i vilka händelser som bekräftat förhållanden som förelåg per balansdagen och därmed skulle ha påverkat värderingen per denna dag respektive vilka händelser som i stället skulle ha påverkat värderingen vid utgången av första kvartalet 2003. Panelen anser emellertid att det står klart att det faktum att kunderna efter årsskiftet köper mindre än förväntat är en händelse efter balansdagen som enligt ordalagen i RR 26 inte torde böra påverka värderingen per denna dag. Av samma skäl som panelen nyss anför under punkt **2.2.1** lämnar panelen dock frågan med detta uttalande.

2.2.3 Bolagsspecifika händelser efter bokslutskommunikén

Här behandlas frågan på vilka grunder bolagsspecifika avvikelser efter bokslutskommunikéns avlämnande 2003-02-28 kan sägas bekräfta förhållanden som förelåg på balansdagen.

Bure har anför att flera bolag visade på en svag inledning av år 2003, vilken blev känd under den utdragna bokslutsprocessen, att de prognoser för tillväxt och marginal som använts vid värderingen i februari därför fick justeras ned. Som exempel på konkreta händelser som påverkade bedömningen av framtida kassaflöden har Bure nämnt radikalt sjunkande lönsamhet i ett betydande bolag, som under lång tid visat stabil och hög lönsamhet, vilken i huvudsak har haft sin grund i att ett flertal personer i ledningen, vilka skulle erhålla en väsentlig tilläggsköpeskillning, plötsligt inte kunde påräkna att få betalt. Enligt Bure var detta den enskilt största händelsen som påverkat bedömningen av framtida kassaflöden. I andra enheter, där ytterligare nedskrivning påkallades, uteblev lönsamma affärer på grund av att kunder befarade att det förelåg risk att tjänsterna ej skulle kunna fullgöras. Liknande exempel uppstod när kundorder uteblev då de på kort sikt binder rörelsekapital, vilket ej kunde finansieras.

Bure har framhållit att likaväl som Bure tagit hänsyn till bolagsspecifika avvikelser fram till och med 2003-02-28 skall hänsyn tas till bolagsspecifika avvikelser fram till upprättandet av det slutliga bokslutet.

Som Övervakningspanelen anför i det föregående är det i och för sig naturligt att kunskapen om rådande förhållanden blir färskare ju mer tiden lider. Om man strikt håller sig till RR 26 torde detta dock inte utan vidare rättfärdiga att händelser efter balansdagen automatiskt får större relevans för värderingen per balansdagen bara därför att de inträffar medan bokslutsprocessen pågår.

Även på denna punkt råder viss osäkerhet om detaljer vad gäller händelser som Bure låtit påverka värderingen. Emellertid framstår det som tydligt att den av Bure återopade "enskilt största händelsen som påverkat bedömningen av framtida kassaflöden", dvs. händelsen med tilläggsköpeskillningen, inte kan anses bekräfta förhållanden som förelåg på balansdagen. Av vad Bure anför muntligen inför panelen har nämligen framgått att vetskapen om att tilläggsköpeskillningen inte skulle komma att betalas ut erhöles först efter årsskiftet och att det ännu på balansdagen ansågs klart att tilläggsköpeskillning skulle betalas. Även om vad sålunda förekommit skulle kunna tala för att värderingen här

påverkats av en händelse efter balansdagen, som inte utan vidare kan inordnas under ordalagen i RR 26, föranleder detta, av skäl som redovisats enligt punkterna **2.2.1** och **2.2.2** ovan, inte något panelens ytterligare uttalande.

2.2.4 Ökat avkastningskrav

Denna fråga avser på vilka grunder det ökade avkastningskravet kan anses hänföra sig till förhållanden som förelåg på balansdagen.

Om detta har Bure anfört i huvudsak att osäkerheten i den ekonomiska utvecklingen och därmed den riskfaktor som bör beaktas vid värdering enligt kassaflödesmodellen ökade enligt styrelsens bedömning under tiden fram till avgivande av slutlig årsredovisning och att det alltså var fråga om omvärldsfaktorer som påverkade de parametrar som användes i kassaflödesvärderingen; som känt påverkas kassaflödesvärderingar relativt sett mycket av endast mindre justeringar vad gäller bedömningar av marginaler och tillväxt.

Enligt Övervakningspanelen förhåller det sig självfallet så att det avkastningskrav som tillämpas vid värderingen inte skall vara mer eller mindre godtyckligt valt utan måste grundas på noggranna analyser av förhållandena. Det säger sig samtidigt självt att det just beträffande denna parameter framstår som särskilt bekymmersamt att förfara på ett sätt som överensstämmer med ordalagen i RR 26. Att en företagsledning vid bedömnings-tidpunkten efter balansdagen anser att annat krav är mer relevant än ett som till äventyrs har diskuterats tidigare framstår knappast som märkligt. Att det således beträffande just avkastningskravet är än mer sällan som en ändring kan konstateras strida mot vad som anges i RR 26 förefaller alltså naturligt. Så mycket viktigare blir det därmed att ändringen är väl grundad på noggranna bedömningar och att så långt möjligt dessa bedömningar redovisas. För tillgodoseendet av marknadens behov av relevant och snabb information, blir naturligen en ändring av avkastningskravet särskilt kritisk, om den sker efter det att information grundad på en tidigare bedömning redan förmedlats till marknaden. Den allmänna bild som skapas av Bures pressmeddelande den 7 april 2003, vari bl.a. sägs att Bure beslutat om ytterligare nedskrivningar i syfte att bättre återspegla tillgångarnas aktuella värden, låter enligt panelens mening antyda att det är händelser efter balansdagen som har påverkat värderingen per balansdagen, vilket till synes står i strid med RR 26.

Av de skäl som Övervakningspanelen anfört enligt föregående punkter beträffande tillämpligheten av RR 26 på förevarande fall anser sig panelen emellertid inte ha anledning att gå närmare in på Bures skäl till ändringen av avkastningskravet. Panelen nöjer sig här med den sålunda anförda allmänna reflektionen.

Som framgår av det föregående riktar Övervakningspanelen kritik mot Bure för innehållet i bokslutskommunikén enligt punkt **2.1.** ovan.

På Övervakningspanelens vägnar

Hans-G Solerud

I panelens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Hans-G Solerud, ordförande, direktör Clas Reuterskiöld, v. ordförande, professor Lars Östman, v. ordförande, direktör Ulf Egenäs, direktör Mats-Olof Ljungkvist, och direktör Ingvar Petersson.
Föredragande: kanslichefen, auktoriserade revisorn Dennis Svensson.

Panelens beslut är enhälligt.