

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Bergen, høsten 2005

Utredning i fordypningsområdet: Regnskap og økonomisk styring

Veileder: Lars Inge Pettersen

IFRS 2005 og bruk av virkelige verdier

- Bedre og mer presis informasjon?

av

Arne Sæterbakken og Renate Solheim

Denne utredningen er gjennomført som et ledd i siviløkonomutdanningen ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen innestår for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet eller de konklusjoner som er trukket i arbeidet.

SAMMENDRAG

Implementeringen av International Financial Reporting Standards (IFRS) byr på mange og ulike utfordringer for regnskapsbrukere og andre interessenter. Standardene og regelverket som ligger til grunn for implementeringen er i stadig utvikling. I tillegg kan ulike regnskapsbakgrunn i landene som innfører IFRS føre til ulik tolkning og oppfatning av de regler som allerede finnes.

Denne utredningen tar for seg problemstillinger knyttet til implementeringen av IFRS. Spesielt ser vi nærmere på overgangen til virkelig verdi som innføringen av IFRS medfører, hovedsakelig om dette vil føre til bedre og mer presis informasjon for analytikere, investorer og andre regnskapsbruker. Vi har tatt utgangspunkt i dagens regelverk med bruk av historisk kost for å sammenligne de mest vesentlige endringene.

Utredningen redegjør i tillegg for earnings management, og om bruken av earnings management vil øke som følge av overgangen til IFRS og større innslag av virkelige verdier.

For å belyse problemstillingen har vi benyttet regnskapsdata fra års-, kvartals- og delårsrapporter til ulike selskaper notert på Oslo Børs som har rapportert for første gang etter IFRS i 2005.

FORORD

Denne siviløkonomutredningen er en obligatorisk del av tredje avdeling på siviløkonomstudiet ved Norges Handelshøyskole. Utredningen er skrevet i vårt siste semester av studiet, i perioden august 2005 til januar 2006.

Vi bestemte oss tidlig for å skrive noe innenfor temaet International Financial Reporting Standards (IFRS). Selve problemstillingen var vi imidlertid mer usikker på. Etter hvert som vi gjorde oss kjent med litteratur og andre informasjonskilder, syntes vi det kunne være interessant å se nærmere på problemstillinger knyttet til bruk av virkelig verdi. Ved å sammenligne IFRS med norsk regnskapslovgivning og historisk kost har vi prøvd å få frem de vesentligste endringene som innføringen medfører. Spesielt har vi funnet det spennende å undersøke nærmere hvilke konsekvenser innføringen vil få for analytikere, investorer og andre regnskapsbrukere.

Temaet vi har valgt for vår oppgave er enda i en tidlig implementeringsfase, hvor det stadig skjer endringer i standarder og regelverk. Oppdatert litteratur som forligger på området er således av begrenset omfang. Dette har til tider gjort oppgaven svært utfordrende og tidkrevende, samtidig som det har skaffet oss nyttig lærdom vedrørende ulike synspunkter knyttet til innføringen. Gjennom utredningsprosessen har vi mellom annet fått erfare at det er store meningsforskjeller rundt IFRS sin innvirkning på bedriftens regnskap og fremtidsutsikter.

Siden ingen av oss har erfaring med arbeid vedrørende IFRS eller analyse/verdsettelse fra arbeidslivet, har vi prøvd å sette oss inn i en analytikers arbeidsmåte. Dette har vært krevende og vanskelig. I tillegg er regelverket rundt IFRS meget komplisert og detaljert med skjønsmessige vurderinger. På grunn av manglende praktisk erfaring har vi etter beste evne prøvd å se nærmere på regelverket og vurdert hvordan foretakene har praktisert dette.

Gjennom arbeidet med denne siviløkonomutredningen føler vi at vi har fått et godt innblikk i problemstillinger knyttet til IFRS. Vi håper og tror dette er kunnskap vi vil få behov for i den fremtidige yrkeskarriere.

Vi ønsker å rette en takk til vår veileder Lars Inge Pettersen som har gitt oss nyttige innspill og god veiledning under utredningsprosessen.

Bergen, januar 2006

Arne Sæterbakken

Renate Solheim

INNHALDSFORTEGNELSE

SAMMENDRAG	2
FORORD	3
INNHALDSFORTEGNELSE	5
1.0 INTRODUKSJON	7
1.1 Innledning.....	7
1.2 Formål og problemstilling.....	8
2.0 REGNSKAPSREGULERING	10
2.1 Regnskapsloven (RI).....	10
2.1.1 Resultatposter.....	11
2.1.2 Balanseposter.....	12
2.2 International Financial Reporting Standards (IFRS).....	13
2.2.1 IFRS forordningen.....	13
2.2.2 Utviklingen internasjonalt – IASB og IAS/IFRS.....	14
2.2.3 IFRS i Norge.....	14
2.2.4 Ensartet prinsipp anvendelse.....	16
3.0 VERDIMÅLING	18
3.1 Virkelig verdi.....	18
3.1.1 Verdssettelseshierarki.....	19
3.1.2 Aktivt marked.....	20
3.1.3 Ikke aktivt marked.....	21
3.1.3.1 Verdssettelsesteknikker.....	21
3.2 Relevante endringer i eiendels – og gjeldsposter.....	22
3.2.1 IFRS 2 Verdssettelse av ansatteopsjoner.....	23
3.2.2 IAS 16 Varige driftsmidler.....	24
3.2.3 IAS 38 Immaterielle eiendeler.....	25
3.2.4 IAS 32 og IAS 39 Finansielle instrumenter.....	25
3.2.4.1 Klassifisering.....	27
3.2.4.2 Førstegangs regnskapsføring.....	28
3.2.4.3 Nedskrivning.....	28
3.2.4.4 Sikring av virkelig verdi.....	29
3.2.5 IAS 40 Investeringseiendommer.....	31
3.2.6 IAS 41 Landbruk og biologiske eiendeler.....	32
4.0 BAKGRUNN FOR ANALYSE	34
4.1 Analysemodell.....	34
4.2 Regnskapsmessig resultat og økonomisk verdssettelse.....	35

4.2.1 Regnskapsdata som informasjonskilde.....	35
4.2.2 Bruk av regnskapsdata.....	36
4.2.3 Regnskapstall og verdirelevans for analytikere.....	38
4.3 Earnings management.....	39
4.3.1 Definisjon og formål.....	40
4.3.2 Utbredelse av earnings management.....	41
4.3.3 Konsekvenser ved bruk av earnings management.....	42
5.0 ANALYSE.....	44
5.1 Regelverket.....	44
5.1.1 Økt grad av valgmuligheter.....	44
5.1.2 Komplisert regelverk.....	46
5.1.3 Hastverk.....	47
5.2 Informasjon knyttet til overgangen til IFRS.....	48
5.2.1 Informasjonsbehov og sammenligningstall.....	48
5.2.1.1 Eksempel på informasjonsformidling til Oslo Børs.....	51
5.3 Endring av egenkapital og resultat.....	54
5.3.1 Endring av egenkapital.....	55
5.3.2 Endring av resultat.....	57
5.3.2.1 Eksempel på endring av lønnsomhet etter innføring av IFRS.....	58
5.3.3 Økt volatilitet.....	59
5.3.3.1 Eksempler på økt volatilitet.....	60
5.4 Spesielle poster.....	61
5.4.1 Opsjonsavtaler.....	61
5.4.2 Utsatt skatt.....	62
5.5 Økt fare for earnings management.....	63
5.5.1 Eksempel på bruk av earnings management.....	64
5.6 Fair value – kalkulert virkelig verdi.....	66
5.7 Nytt regnskapsspråk også for analytikerne.....	68
5.7.1 Konsekvenser.....	69
5.7.1.1 Krav til informasjonskilder.....	69
5.7.2 Analytikerne – forberedt eller ikke?.....	69
6.0 KONKLUSJON.....	71
7.0 KILDEHENVISNING.....	74
Litteratur.....	74
Artikler.....	74
Tidsskrifter.....	74
Internettider.....	75

1.0 INTRODUKSJON

1.1 Innledning

Regnskapsloven (RL) har vært den sentrale reguleringen for regnskap og regnskapsrapportering i Norge. 7. juni 2002 vedtok imidlertid EU at alle børsnoterte foretak innen EU-området senest innen 1. januar 2005 måtte ta i bruk International Financial Reporting Standards (IFRS) i konsernregnskapet¹. Som en følge av EØS-avtalen gjelder denne avtalen også for norske børsnoterte foretak.

De norske regnskapsstandarder har blitt harmonisert mot IFRS i løpet av de siste årene. Likevel vil regnskapsbrukere og regnskapsprodusenter stå ovenfor en rekke utfordringer i årene som kommer. IFRS vil blant annet innebære økt fokus på balansen og virkelige verdier samtidig som omfanget av regler vil øke vesentlig. Det er av den grunn viktig for foretakene å få kommunisert endringene på en slik måte at det i minst mulig grad virker forstyrrende inn på foretakets ordinære virksomhet.

Selv om kravet om å ta i bruk IFRS gjelder for konsernregnskapet, vil det imidlertid også medføre en endring ved norsk regnskapslovgivning på grunn av EU sitt krav om bruk av IFRS. Norske foretak kan velge å rapportere etter IFRS, IFRS light eller regnskapsloven med bruk av god regnskapskikk i foretaksregnskapet, med unntak fra de foretak som er pålagt å følge IFRS i konsernregnskapet. Også børsnoterte selskaper kan ta i bruk disse alternativene i selskapsregnskapet.

¹ Pressemelding 7. juni 2002. "Agreement on International Accounting Standards will help investors and boost business in EU"

1.2 Formål og problemstilling

Utviklingen av norske regnskapsregler går mot internasjonal harmonisering, der tendensen er at de norske standardene blir mer lik de internasjonale. Formålet med vår oppgave blir av den grunn å lære mer om IFRS generelt. Spesielt ønsker vi å se nærmere på endringene fra historisk kost til virkelig verdi som innføringen av IFRS vil medføre og hvilke konsekvenser dette får for de som analyserer regnskapstallene.

I denne oppgaven har vi valgt å definere regnskapsbrukere hovedsakelig som aksjeanalytikere og investorer, men også finansinstitusjoner som låner ut penger. Under avsnittet om earnings management inkluderer regnskapsbrukerne også foretakenes styre og generalforsamlinger.

Det tradisjonelle regnskap i norsk regnskapspraksis kalles gjerne ”transaksjonsbasert historisk-kost-regnskap”, og er resultatorientert. Med de endringene som innføringen av IFRS medfører vil en få større innslag av verdibasert måling, med økt fokus på balanseverdier. Vi finner det av den grunn interessant å undersøke nærmere hvilke konsekvenser dette vil få for brukerne av regnskapene, både analytikere, investorer og andre interessenter.

Formålet med oppgaven kan dermed oppsummeres i følgende problemstilling:

”Vil bruk av virkelig verdi gi bedre og mer relevant informasjon enn transaksjonsbasert historisk-kost-regnskap?”.

Da foretakene i noen tilfeller kan velge mellom å bruke historisk kost eller virkelig verdi, har vi hovedsakelig valgt å fokusere på foretak som benytter virkelige verdier i de valgfrie balansepostene (eksempelvis varige driftsmidler som skip, kraftanlegg og offshorerigger). Denne valgfriheten representerer en endring i norsk regnskapspraksis og kan således få merkbare konsekvenser på regnskapsdataene. I de balanseposter der foretakene er pålagt å benytte virkelige verdier har vi sett nærmere på hvilken ekstra informasjon dette gir regnskapsbrukerne.

I fortsettelsen vil vi først gjøre rede for norsk regnskapsregulering og IFRS der vi fokuserer spesielt på å få frem kjennetegn ved henholdsvis historisk kost og virkelig verdi. Vi vil gi en kort innføring i IFRS forordningen, og utviklingen som har vært innenfor dette området både

nasjonalt og internasjonalt. Målet er å gi en generell presentasjon som danner grunnlag for den videre drøftelsen.

I kapittel 3 vil vi se nærmere på verdibasert måling. Vi ønsker å gi en presentasjon av områder der innføringen av virkelig verdi spesielt vil gjøre seg gjeldende. I tillegg har vi sett på kildehierarkiet med tanke på verdsettelse av eiendeler, og hvordan dette hierarkiet kan anvendes for å løse problemstillinger som ikke er dekket av litteratur vedrørende IFRS.

Grunnlaget for den videre analyse blir presentert i kapittel 4. Vi ser spesielt på regnskapsdata som informasjonskilde og hvilke sammenheng det er mellom verdsettelse og økonomiske resultat. I tillegg har vi drøftet om bruken av virkelige verdier har økt faren for earnings management.

På bakgrunn av den informasjon vi har presentert vil vi i kapittel 5 drøfte nærmere implementeringen av IFRS, der vi fokuserer spesielt på bruken av virkelig verdi i forhold til historisk kost. Vi vil her ta utgangspunkt i enkelte norske børsnoterte foretak for å gi praktiske eksempler på konsekvenser som innføringen av IFRS har medført i Norge. Informasjon vedrørende disse har vi hentet fra ”transition”-dokumenter og års- og kvartalsrapporter til og med tredje kvartal 2005.

Siden IASB har pålagt seg selv en friperiode frem mot avleggelse av det første IFRS-regnskapet våren 2006², vil vi i det følgende legge til grunn at det ikke vil skje betydelige endringer i de standardene som er omtalt i denne utredningen med obligatorisk virkning for det første årsregnskapet som norske foretak skal avlegge etter IFRS.

² IFRS på norsk – Tema og bransjeartikler s. 4

2.0 REGNSKAPSREGULERING

2.1 Regnskapsloven (RI)

Lov om årsregnskap (årsregnskapsloven) av 17. juli 1998 har vært den sentrale reguleringen for regnskap og regnskapsrapportering i Norge. Hensikten har vært å ha en felles samling av grunnleggende regnskapsprinsipper innenfor et område som stadig er i utvikling. Loven søker å gi en mer generell fremgangsmåte for å løse regnskapsmessige problemstillinger fremfor et detaljert regelverk for enkeltposter. Ved å fortolke og anvende de grunnleggende regnskapsprinsippene vil en kunne slutte seg til felles løsninger.

Norsk RegnskapsStiftelse (NRS) ble etablert i april 1989³ og har som hovedformål å utarbeide og utgi regnskapsstandarder, samt å fortolke prinsipielle spørsmål i tilknytning til avgitte standarder⁴.

Bakgrunnen for innføringen av rettslige regnskapsstandarder er at regnskapslovgivningen har en del svakheter som standardene søker å løse. Lovendringsprosessen kan mellom annet være tidkrevende og lite fleksibel overfor nye situasjoner som eventuelt dukker opp og som krever raske endringer. Dette gjelder også i tilknytning til den internasjonale regnskapsmessige utviklingen. Et annet sentralt mål for NRS er således å sikre at norske finansregnskap tilpasses den internasjonale utviklingen.

Registrering av regnskapsopplysninger og utarbeidelse av årsregnskap i Norge skal foretas i samsvar med god regnskapsskikk jf. RI § 4-6. Sammen med regnskapslovverket inngår de norske regnskapsstandardene som en del av dette. Hva som er god regnskapsskikk vil avhenge av forholdene i det enkelte tilfellet (for eksempel foretakets art og størrelse), og kan også endres med den økonomiske utviklingen.

De grunnleggende prinsippene er lovfestet i RI § 4-1. Det er disse regnskapsprinsippene som ivaretar kvalitetskravet i God Regnskapsskikk. Prinsippene er resultatorientert, noe som kan begrunnes med at regnskapet tilstreber å beregne et mest mulig korrekt resultat for hver periode for på den måten å gi best mulig uttrykk for periodens inntjening. Dette står i

³ <http://www.regnskapsstiftelsen.no/?aid=9018876>

⁴ <http://www.regnskapsstiftelsen.no/>

motsetning til et verdibasert regnskap som skal prøve å vise riktig økonomisk verdi til enhver tid. Ut fra norsk regnskapslov blir regnskapsposter i hovedsak inntekts- og kostnadsført etter en transaksjon. Med bruk av virkelige verdier tillates mer inntekts- og kostnadsføring uten at det har skjedd en transaksjon.

2.1.1 Resultatposter

Inntektsføring og kostnadsføringen styres i hovedsak av transaksjonsprinsippet og opptjeningsprinsippet. Ved spesielle transaksjoner brukes også sammenstillingsprinsippet, for eksempel ved lang tilvirkningstid.

En salgs- eller kjøpstransaksjon har vanligvis funnet sted når en vare er levert, det vil si at risiko og kontroll er overført. Kravet for at transaksjonen er reell er at det er uavhengighet mellom partene og at transaksjonen har et reelt innhold. Uavhengigheten kan måles med utgangspunkt i prinsippet om armlengdes avstand.

Inntektsføring av en salgstransaksjon oppstår vanligvis når transaksjonsverdien er opptjent. Begrepet opptjening har ikke et entydig innhold og lovforarbeidene angir ikke nærmere definisjon av begrepet. Inntektsføringen kan være både fremskutt og utsatt i forhold til transaksjonstidspunktet.

Ved salgstransaksjonen som inneholder avtaler om senere tjenester, eksempelvis serviceavtaler ved kjøp av bil, kan ikke foretakene inntektsføre hele transaksjonsverdien. Verdien må splittes i inntekten til selve salget og den del av transaksjonsprisen som tilhører den senere serviceavtalen. Dette medfører at inntekten av serviceavtalen ikke kan inntektsføres før servicen er utført.

Alle innbetalinger forbundet med varetransaksjonen henføres til den perioden opptjeningen skjer⁵. Ved forsinket betaling må det foretas nåverdiberegning dersom nåverdien avviker vesentlig fra nominell verdi.

Endelig sammenstilles alle utgifter mot inntekter og resultatføres samme periode som inntekten jf. sammenstillingsprinsippet § 4-1 nr. 3.

⁵ Opptjeningsprinsippet jf. RI § 4-1 nr. 2

2.1.2 Balanseposter

Et sentralt kjennetegn ved den norske regnskapsrapporteringen er regnskapsføring og verdimåling til historisk kost⁶. Historisk kost modellen blir ofte beskrevet som en transaksjonsbasert modell, der salgstransaksjoner er grunnlaget for regnskapsføring og verdimåling.

Dersom eiendelen har en levetid på flere perioder der anskaffelse av eiendelen skaper eller har til hensikt å skape en kontantstrøm, skal eiendelen balanseføres til anskaffelseskost. Ved en kjøpstransaksjon er transaksjonsprisen, pluss eventuelle kostnader direkte forbundet med kjøpet, lik anskaffelseskosten.

Med bruk av historisk kost skal eiendelen avskrives etter en fornuftig avskrivningsplan over forventet levetid. Den mest vanlige avskrivningsplanen er lineær avskrivning, men metoder som saldometoden, produksjonsmetoden eller internrentebasert avskrivning er tillatt. Ved et eventuelt verdifall som ikke forventes å være forbigående, skal eiendelen nedskrives over resultatregnskapet.

Selv om historisk kost også er en utbredt modell i IFRS vil det på en rekke områder være større innslag av verdibasert måling enn det som fremgår av gjeldende norsk regnskapspraksis. Dette vil av den grunn kunne by på store utfordringer for norske regnskapsprodusenter i årene fremover. Vi vil senere i oppgaven se nærmere på problemstillinger som kan oppstå i forbindelse med dette.

⁶ Transaksjonsprinsippet jf. RI § 4-1 nr. 1

2.2 International Financial Reporting Standard (IFRS)

IFRS er en internasjonal regnskapsstandard fastsatt av International Accounting Standards Board (IASB). Standarden innebærer at alle børsnoterte foretak i EU- og EØS-landene må rapportere sine konsernregnskap i henhold til IFRS fra og med første kvartal 2005.

2.2.1 IFRS forordningen

19.juli 2002 vedtok EU en forordning⁷ som pålegger børsnoterte foretak å utarbeide konsernregnskap i samsvar med fullstendig IFRS, slik disse standardene er vedtatt gjennom en godkjenningsprosedyre i EU.

Forordningen gjelder bare årsregnskap, og etter forordningen vil det første IFRS-regnskapet være konsernregnskapet for 2005.

Hovedhensikten med en felles europeisk regnskapsstandard er å få mer sammenlignbare regnskaper på tvers av landegrensene, og dermed gjøre det enklere for investorer, analytikere og andre å ta gode beslutninger på riktig grunnlag.

Mer sammenlignbar informasjon vil i tillegg kunne bidra til å redusere handelsbarrierer og kapitalkostnader for bedriftene. I Regulation (EC) No 1606/2002 (13) heter det at *”a single set of international accounting standards(...) are necessary to achieve the objective of contributing to the efficient and cost-effective functioning of community capital markets and thereby to the completion of the internal market”*.

IFRS baseres på et større innslag av virkelige verdier. Ved å tillate mer bruk av virkelig verdi er hensikten å få frem mer og bedre informasjon i regnskapene. Standarden legger til grunn en underliggende forutsetning om at markedsverdier, alt annet like, ansees mer relevant enn historisk kost. Investorer og analytikere har da et bedre grunnlag for å vurdere fremtidsutsiktene til foretaket. Faren er imidlertid at man kan få regnskaper som er upålitelige og som gjør det lettere å manipulere regnskapstallene. Dette vil spesielt gjelde for poster der foretakene selv må beregne verdien.

⁷ Forordning er en rettsakt som gjelder uavhengig av nasjonal lovgivning og som må følges av den eller de den er rettet mot jf. pressemelding fra EU datert 7.juni 2002

2.2.2 Utviklingen internasjonalt - IASB og IAS/IFRS

Oppgaven med å skape nye internasjonale regnskapsstandarder har blitt gjennomført av International Accounting Standards Committee (IASC) som ble dannet i 1973. Fra å være en organisasjon tilknyttet den internasjonale revisororganisasjonen IFAC til å bli en privat stiftelse i 2002, endret IASC samtidig navn til International Accounting Standards Board (IASB). Organisasjonen heter fortsatt IASC, men IASB står nå for den faglige aktiviteten.

IASB har som hensikt å videreføre eksisterende regnskapsstandarder i tillegg til å utarbeide nye globale regnskapsstandarder av høy kvalitet som kan anvendes på internasjonale kapitalmarkeder.

De standardene som er utgitt av det tidligere styret i IASC (totalt 41 standarder, hvorav de fleste gjelder ennå), benevnes IAS. IASB har imidlertid bestemt at nye standarder som heretter utgis benevnes IFRS. Standardene skal bringe konvergens mellom nasjonale regnskapsstandarder og IAS/IFRS.

IASB sitt konseptuelle rammeverk er balanseorientert. Balanseorienteringen kommer til uttrykk ved at definisjoner av postene i regnskapet er introdusert som et overstyrende kriterium for regnskapsføring. I tillegg er det i større grad krav til måling til virkelig verdi eller tilnærmet virkelig verdi enn det som fremgår av gjeldende norsk regnskapspraksis.

2.2.3 IFRS i Norge

Som følge av EØS-avtalen er Norge forpliktet til å innføre IFRS-forordningen i norsk lovgivning. Dette ble gjennomført i desember 2003, da forordningen ble en del av norsk lovgivning ved at regnskapsloven § 3-9 ble endret. Med unntak av de foretak som må benytte IFRS i konsernregnskapet vil endringene medføre at det er valgfritt å benytte enten IFRS, IFRS light eller regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk. Disse alternativene kan også børsnoterte selskap benytte i selskapsregnskapet.

Implementeringen av IFRS betyr at vi langt på vei får et tosporet regnskapssystem i Norge:

”Modellen innebærer et system med to parallelle regelsett: Ett regelsett basert på gjeldende bestemmelser i regnskapsloven med forenklinger for små foretak (historisk kost regnskap) og

*et regelsett som består av vedtatt IFRS med forenklinger for andre enn børsnoterte konsern (i retning et verdiregnskap”)*⁸.

Generelt har Norsk regnskapspraksis vært mer influert av US GAAP enn av IAS/IFRS. I de senere år er det imidlertid lagt økende vekt på at det skal være overensstemmelse mellom IFRS og norske regnskapsstandarder. En regnskapsstandard fra NRS vil svært ofte være i samsvar med standarder fra IASB med mindre norsk lovgivning står i veien for dette⁹.

Det fremgår også av Ot.prp. 39 at IFRS skal være retningsgivende for utviklingen av grunnleggende regnskapsprinsipp, men at tilpasningen mot IFRS skal ”*vurderes innen rammen av gjeldende grunnleggende regnskapsprinsipper og at regnskapsloven i det vesentlige fortsatt skal foreskrive transaksjonsbasert historisk-kost-regnskap*”. Dette innebærer at den norske regnskapslovgivningen ikke harmoniserer fullt ut med IFRS. Det vil av den grunn være enkelte forskjeller mellom de to rammeverkene.

En av det teoretiske forskjellene mellom IFRS og GRS er som nevnt ovenfor at IASB sitt konseptuelle rammeverk er balanseorientert, mens de grunnleggende prinsippene i regnskapsloven fokuserer på resultatregnskapet (resultatorientert). De grunnleggende periodiseringsprinsippene, først og fremst sammenstillingsprinsippet, kommer således i mange sammenhenger i konflikt med IASB sitt rammeverk.

Et eksempel kan være varige driftsmidler som etter GRS skal avskrives etter en fornuftig avskrivningsplan over levetiden. Jf. sammenstillingsprinsippet skal inntektene som driftsmiddelet skaper sammenstilles med avskrivningskostnaden. Dersom virkelig verdi er høyere enn historisk kost, tillater IFRS at driftsmidlet blir oppskrevet. Dette fører til at avskrivningene ikke blir sammenstilt korrekt med inntektsføringen i henhold til GRS. I det året verdiendringen skjer blir avskrivningskostnaden sammenstilt med inntekten inkludert oppskrivningsbeløpet. I den videre regnskapsføringen vil avskrivningskostnadene være høyere enn i den opprinnelige avskrivningsplanen. Ved nedskrivninger som ikke forventes å være forbigående vil det ikke være noen forskjell mellom IFRS og GRS.

⁸ Jf Ot.prp. 39

⁹ http://www.regnskapsstiftelsen.no/arch/_img/9141326.pdf

En annen sentral forskjell er at IFRS har større innslag av verdibasert måling. Fokuset rettes på den måten mot verdiene i balansen, det vil si at eiendeler og gjeld skal prøve å gjenspeile markedsverdier. Selv om historisk kost også er en utbredt modell i IFRS vil det på en rekke områder være større krav til måling til virkelig verdi eller tilnærmet virkelig verdi enn det som fremkommer av gjeldende norsk regnskapspraksis.

Overgangen til IFRS vil av den grunn innebære store utfordringer ved utarbeidelse og revisjon av regnskapene. Omleggingen vil bli ganske omfattende ettersom få norske foretak har benyttet IFRS tidligere og kompetansen på området er liten. I tillegg vil utarbeidelse av det første IFRS-regnskapet bli ressurskrevende på grunn av at sammenligningstall fra året før må utarbeides etter IFRS, gjerne med et eget ”transition”-dokument som supplement.

Praktiske konsekvensene ved innføringen av IFRS er at man på en rekke områder får større innslag av markedsverdi fremfor historisk kost. Dette vil for eksempel gjelde¹⁰:

- Finansielle eiendeler
- Biologiske eiendeler
- Investerings eiendommer
- Eiendeler og forpliktelser i oppkjøpet virksomhet
- Fjerningsforpliktelser
- Aksjebasert vederlag

For mange av de nevnte eiendelene vil det være vanskelig å observere markedsverdier. Dette vil innebære en utfordring for foretakene ved identifisering av markedsverdier. Det stilles ikke bare krav til presis identifisering, men også til dokumentasjon av verdivurderingene. I tillegg vil det kunne være aktuelt å innhente uavhengig verdivurdering fra eksperter. Dette er imidlertid ikke et krav jf. IASB.

2.2.4 Ensartet prinsippanvendelse

I norsk regnskapslov tillater man i noen tilfeller valgfrihet i forhold til bruk av ulike prinsipper. Et eksempel på dette er valg mellom å kostnadsføre eller balanseføre utgifter til forskning og

¹⁰ IFRS på norsk – Tema og bransjeartikler s. 46

utvikling. RI § 4-4 regulerer den regnskapspliktige sitt valg mellom ulike prinsipp innenfor god regnskapsskikk. Om kravet til ensartethet heter det i NOU:

”I de tilfeller lovgivningen og standarder tillater valgfrihet, bør det enkelte foretak anvende ensartede regnskapsprinsipper for like transaksjoner og hendelser. Prinsippet om ensartethet i anvendelsen av regnskapsprinsipper er utledet av kvalitetskravet om sammenlignbarhet, og er av like stor betydning for sammenlignbarheten som det grunnleggende konsistensprinsippet. Prinsippet om ensartethet bør derfor inngå i samlingen av grunnleggende regnskaps prinsipper”.

IFRS åpner for mer bruk av individuelle og skjønnsmessige vurderinger når det gjelder verdimåling og valg mellom historisk kost og virkelig verdi. Med tanke på sammenlignbarhet er det således viktig for alle regnskapsbrukere at regnskapsdataene inneholder ensartet prinsippanvendelse. Dette samsvarer også med utsagnet fra NOU. Håpet er at dette ikke bare skal gjelde innenfor konsernet, men også for ulike foretak innenfor samme bransje.

3.0 VERDIMÅLING

Innføringen av IFRS kan medføre store endringer av resultatregnskapet og egenkapitalen for de børsnoterte foretakene, med store individuelle forskjeller. Sett i lys av de siste års regnskapsskandaler er det viktig at de endringene som IFRS medfører blir kommunisert til regnskapsbrukerne på en tilfredsstillende måte. Børssirkulær nr. 6 2004 ”Oppfølging av anbefaling for tilleggsinformasjon vedrørende overgang til IAS/IFRS” skriver:

”Finansiell rapportering representerer en av de viktigste informasjonskildene ved prising av et foretaks aksje. Med den omfattende endringen i regnskapsreglene og den mulige effekten dette kan ha på markedet vil det være nødvendig med kommunikasjon til investor. Investor og analytiker vil i perioden rundt overgangsfasen ha behov for å være informert om de virkelige effektene og valgene som gjøres i overgangsfasen. I overgangsperioden vil regnskapsinformasjon bli analysert i lys av at frentidig informasjon vil basere seg på andre regnskapsregler, og det vil dermed være nødvendig med tilleggsinformasjon i forhold til hva regnskaper presenterer under gjeldene regler”.

Et viktig aspekt ved de nye regnskapsstandardene er verdsettelse av eiendeler. Selv om verdsettelse til historisk kost fremdeles er aktuelt, er det større krav til å verdsette eiendeler til virkelig verdi. Hva som kan og skal måles til virkelig verdi er imidlertid ikke helt klart på alle områder. I det følgende ønsker vi å se nærmere på denne problemstillingen.

3.1 Virkelig verdi

Etter innføringen av IFRS skal finansielle instrumenter, aksjebasert betaling, biologiske eiendeler og immaterielle eiendeler i forbindelse med oppkjøp vurderes til virkelig verdi. Poster som kan vurderes til virkelig verdi er investeringseiendommer og varige driftsmidler.

I IAS 39 ”Regnskapsføring og måling av finansielle instrumenter” er virkelig verdi definert som *”det beløpet en eiendel eller forpliktelse kan omsettes for i en armlengdes transaksjon mellom informerte og villige parter”*. I praksis vil dette si markedsprisen eller verdien foretaket kan oppnå hvis de selger eiendelen, gitt relativ likvid salgsvare, i et velfungerende

og aktivt marked. Samme definisjon kan også brukes for å finne virkelig verdi for varige driftsmidler og immaterielle eiendeler.

For eiendeler som ikke har et aktivt marked skal foretaket, hvis det er mulig, sammenligne med lignende transaksjoner eller bruke velkjente verdsettelsesmetoder. Dette gjelder blant annet immaterielle eiendeler, der prisen i et aktivt marked skal vurderes som den mest relevante indikasjonen på virkelig verdi¹¹.

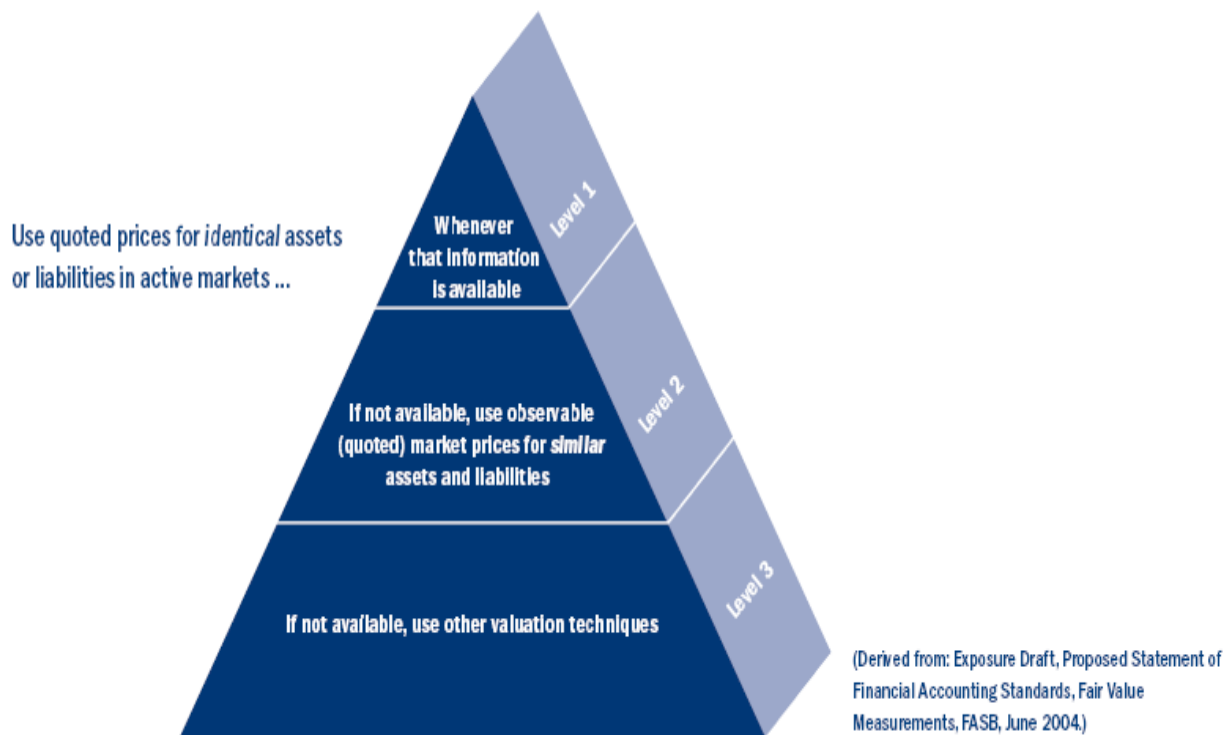
3.1.1 Verdsettelseshierarki

Verdsettelse til virkelig verdi er bygd opp i et hierarki. Hierarkiet skal benyttes for de poster som føres til virkelig verdi (for eksempel investeringseiendommer), men kan også benyttes for valgfrie poster (varige driftsmidler etc.). Ny verdivurdering skjer ved virksomhetsoverdragelse, overgang til virkelig verdi eller testing av verdien på eiendelen. Ved førstegangs regnskapsføring blir transaksjonsprisen regnet som virkelig verdi og brukt som utgangspunkt for videre verdivurdering.

Hierarkiet brukes blant annet for finansielle instrumenter. Dette er poster som både har et aktivt- og et ikke-aktivt marked i form av noterte- og unoterte aksjer og finansielle derivater. IFRS krever sterk dokumentasjon på hvordan foretakene har funnet og verdsatt eiendelene og gjelden. I de tilfeller det ikke finnes et aktivt og velfungerende marked skal kjente verdsettelsesteknikker brukes. IFRS har ingen krav om bruk av profesjonelle uavhengige verdsetterne. Verdsettelseshierarkiet kan illustreres med følgende figur¹²:

¹¹ IAS 38.39

¹² "How fair is fair value" s. 3



3.1.2 Aktivt marked

Dersom det finnes et velfungerende og aktivt marked skal markedsprisen brukes som virkelig verdi. Eksempler på slike marked for finansielle instrumenter er aksjehandel i noterte foretak, rentemarked, råvarebørs og valutamarked. I slike marked vil det være lett å identifisere en pris, samt at markedene er lett tilgjengelige for alle. Vurdering av aksjeinvesteringer vil bli vurdert til virkelig verdi beregnet ut fra aksjekursen på balansedagen, gitt at det ikke har skjedd store endringer siden periodeslutt og offentliggjørelse av regnskapet. Et eksempel på slik endring kan være en konkurs.

Ved virksomhetsoverdragelse med immaterielle eiendeler vil et aktivt marked kun unntaksvis eksistere. Et eksempel på slikt marked kan være et fremtidig marked for CO₂ utslippkvoter. I følge IAS 38.8 om immaterielle eiendeler må følgende vilkår være oppfylt for at markedet kan kvalifisere som et aktivt marked:

- handel med homogene produkter
- kjøpere og selger til enhver tid
- prisen er offentlig tilgjengelig

3.1.3 Ikke aktivt marked

Dersom ikke verdien kan finnes i et aktivt marked, kan foretakene benytte seg av nylige gjennomførte transaksjoner med tilnærmet like eiendeler mellom to uavhengige parter. Prisen som oppnåes kan regnes som virkelig verdi på eiendelen. Ved virksomhetsoverdragelse må det gjennomføres en verdimåling til virkelig verdi på identifiserbare eiendeler og gjeld. I den sammenheng er virkelig verdi definert som det beløpet som kunnskapsrike og villige uavhengige parter vil gjennomføre en transaksjon til. Tiden er en sentral faktor i vurderingen av om transaksjonsprisen er en relevant indikator på virkelig verdi. IAS referer til nylige (*recent*) transaksjoner.

En begrensning i bruken av denne metoden er imidlertid at prisen som er oppnådd ved transaksjonen ofte vil være forbundet med spesifikke forhandlingssituasjoner eller interesser, og dermed ikke være representativ for en objektiv markedspris (IAS 38.78). Dette gjelder spesielt for immaterielle eiendeler som luftrettigheter/ flyrettigheter, landingsrettigheter, utvinningsrettigheter samt diverse former for konsesjoner og lisenser, men også i situasjoner som avvikling av selskap og salg av eiendeler.

3.1.3.1 Verdsettelsesteknikker

Dersom det ikke finnes et aktivt marked eller nylige gjennomførte transaksjoner, må foretaket benytte velkjente verdsettelsesteknikker fra økonomisk teori. Dette vil særlig gjelde for immaterielle eiendeler, men også for verdsettelse av opsjoner og lignende. Eksempelvis vil varemerker, publiseringrettigheter innen film og musikk, patenter og firmanavn være unike og dermed ikke oppfylle kravet om homogene varer. Dette kan eksempelvis være multipler¹³, ”relief from royalty”¹⁴, nåverdimetoden eller kostbaserte metoder. Dersom verdsettelsesmetoder skal anvendes på finansielle instrumenter, presiserer IFRS at mest mulig markedsinformasjon skal anvendes ved bygging av verdsettelsesmodellene. Disse skal testes mot markedsdata, og dataene skal oppdateres og innhentes fra markedet hvor instrumentet først er utstedt eller kjøpt.

¹³ Multipler innebærer å vurdere verdien av den immaterielle eiendelen med utgangspunkt i verdien av observerte transaksjoner av sammenlignbare eiendeler

¹⁴ ”Relief from royalty” går ut på å vurdere den besparelsen som tilfaller foretaket som eier eiendelen, sammenlignet med det de ville måtte betale for å lease den aktuelle eiendelen

Typiske verdsettelsesteknikker er bruk av diskonterte kontantstrømmer for å finne nåverdien av eiendelen eller bruk av economic valued added (EVA). Problemet med disse verdsettelsesteknikkene er at de er krevende og stiller store krav til objektiviteten til verdsetteren. Modellene bygger på estimat av fremtidige hendelser der fremtiden ofte er usikker. Dette kan føre til store avvik mellom ulike verdsettere.

Ofte kan det være vanskelig å identifisere kontantstrømmen til en spesifikk eiendel. Kontantstrømmen kan for eksempel komme fra flere maskiner som kreves for å kunne produsere varen. I tillegg vil bedriftens diskonteringsrente variere mellom bedriftene, noe som kan føre til store avvik fra foretak til foretak.

Dersom egne verdsettere brukes kan disse ha for optimistiske tanker om fremtidig vekst, noe som kan føre til avvik i forhold til hva markedet vil verdsette eiendelen til. Det er derfor en fare for at verdien de ulike foretakene bruker i sine regnskap vil bygge på subjektive estimat basert på fortiden, fremfor objektive vurderinger.

De mest brukte teknikkene for å finne diskonteringsrenten er capital asset pricing model (CAPM) eller weighted average capital cost (WACC). Uansett hvilken diskonteringsrenteteknikk et foretak velger, vil diskonteringsrenten avhenge av risiko, finansiell styrke og finansiell sammensetting. Dette vil føre til forskjellig verdsettelse av samme eiendel for ulike bedrifter.

Et eksempel på bruk av nåverdimodeller er verdsettelse av investeringseiendommer. Etter IAS 40 kan foretakene velge å bruke virkelig verdi på investeringseiendommer. For investeringseiendommer som for eksempel kjøpesentre, vil verdien ikke finnes i et aktivt marked eller nærliggende transaksjoner. Dermed må foretakene bruke verdsettelsesteknikker for å finne virkelig verdi. Virkningen på regnskapet ved bruk av virkelig verdi vil bli drøftet senere i oppgaven.

3.2 Relevante endringer i eiendels – og gjeldsposter

I det følgende vil vi se nærmere på en rekke av de endringene innføringen av IFRS medføre med hensyn til virkelig verdi. Vi tar for oss de eiendels- og gjeldspostene vi finner mest relevant.

3.2.1 IFRS 2 Verdsettelse av ansatteopsjoner

En opsjon er en rett, men ikke plikt, til å kjøpe eller selge en eiendel til en fast pris på eller innen en bestemt dato. Det finnes to hovedtyper av opsjoner: kjøpsopsjoner (call) og salgsopsjoner (put)¹⁵. For aksjebasert avlønning (ansatteopsjoner) er det kun kjøpsopsjoner som er aktuelt.

Ansatteopsjoner kan som regel ikke utøves før bestemte betingelser knyttet til ansettelsesforholdet er oppfylt. Opsjonene kan heller ikke omsettes og de må ofte utøves dersom den ansatte slutter i foretaket. Ansatteopsjoner skiller seg således fra rene finansielle opsjoner på en del områder.

IFRS 2 Shared based payment innebærer at alle opsjoner til ansatte og leverandører skal regnskapsføres til virkelig verdi. Verdsettelse skal skje på tildelingstidspunktet, det vil si på det tidspunktet opsjonsprogrammet etableres. Hovedprinsippet er at opsjoner skal verdsettes til verdien den ville blitt solgt for i et velfungerende opsjonsmarked mellom to uavhengige parter.

Det er utviklet flere ulike modeller for verdsettelse av opsjoner. Ut i fra egenskapene til opsjonene må det vurderes hvilke modell som skal benyttes. Det er imidlertid utarbeidet et verdsettelseshierarki av IASB som kan benyttes ved måling av opsjonene:

1. Observerbare markedspriser til identiske instrumenter i aktive marked
2. Observerbare markedspriser til lignende instrumenter i aktive marked eller observerte markedspriser ved siste handel med det aktuelle instrumentet¹⁶.
3. Generelt aksepterte verdsettelsesmetoder.

I tillegg krever IFRS 2 at minimum følgende seks variabler må tas hensyn til ved verdsettelsen¹⁷:

- Pris på underliggende aksje

¹⁵ En kjøpsopsjon (salgsopsjon) er en rettighet til å kjøpe (selge) en eiendel til en fastsatt pris på eller innen en bestemt dato.

¹⁶ Forutsetter at det ikke har vært en vesentlig endring i økonomiske forutsetninger fra transaksjonsdato frem til tidspunkt for måling.

¹⁷ Jf. IFRS 2 Appendiks B punkt 6

- Utøvelsespris på opsjonen
- Forventet volatilitet på underliggende aksje
- Forventet utbytte på underliggende aksje
- Risikofri rente i perioden frem til forventet utøvelse
- Opsjonens løpetid

3.2.2 IAS 16 Varige driftsmidler

Varige driftsmidler, eksempelvis produksjonsutstyr som forventes å bli brukt i mer enn en regnskapsperiode, måles til anskaffelseskost ved anskaffelse. Anskaffelseskost vil si kjøpspris pluss andre direkte henførbare kostnader for å sette driftsmidlet i stand til påtenkt bruk. Ved egenprodusert varig driftsmiddel skal balanseføringen skje til full tilvirkningskost. Ved måling eller verdsettelse i etterfølgende regnskapsperioder kan foretaket velge mellom kostmetoden eller virkelig verdi. Ved bruk av virkelig verdi kreves det imidlertid at virkelig verdi kan fastsettes på en pålitelig måte. Det kreves også at verdien testes minst en gang om året for å sjekke om det foreligger nedskrivningsbehov.

Siden verdien av driftsmidlet ikke er like lett å innhente i markedet som finansielle instrumenter, må verdsettelsen skje ved bruk av kjente verdsettelsesmetoder. Disse metodene er tidkrevende og vil medføre ulike verdier på samme eiendel fra foretak til foretak. Årsaken til dette kan være bruk av forskjellig diskonteringsrente eller vekstfaktor. Balanseføringen vil dermed bli virkelig verdi justert for eventuelle nedskrivningsbehov og avskrivninger. Ved en eventuell nedskrivning skal denne resultatføres. Den skal imidlertid føres direkte mot egenkapitalen dersom den ikke overstiger tidligere oppreguleringer knyttet til det samme driftsmidlet.

Dersom det foreligger verdiøkning ved overgang fra historisk kost til virkelig verdi (det vil si at virkelig verdi er høyere enn anskaffelseskost) skal økningen føres direkte mot egenkapitalen som verdireguleringsreserve. Hvis oppreguleringen reverserer tidligere enn nedregulering for samme driftsmiddel, skal den kostnadsføres.

3.2.3 IAS 38 Immaterielle eiendeler

En immateriell eiendel er definert som¹⁸ ”... *en identifiserbar ikke-pengepost uten fysisk substans, som kontrolleres av foretaket slik at den forventes å representere fremtidige økonomiske fordeler for foretaket*”. Patent eller rettighet er eksempler på immaterielle eiendeler.

Siden det ofte er knyttet stor usikkerhet til om eiendelen representerer en fremtidig økonomisk fordel, kan eiendelen først balanseføres når sannsynligheten for dette er større enn 50 %. I tillegg må anskaffelseskosten kunne måles pålitelig. Kravene gjelder uavhengig om eiendelen er kjøpt eller opparbeidet internt gjennom forskning og utvikling. Dersom den immaterielle eiendelen ikke oppfyller kravene, skal kostnadene regnskapsføres direkte og problematikken rundt virkelig verdi bortfaller.

I den videre regnskapsføringen er hovedregelen at eiendelen skal vurderes til kostpris fratrukket avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Sammenlignet med varige driftsmidler tillates det som alternativ at eiendelen blir vurdert til virkelig verdi. Kravet er at det finnes et aktivt marked for eiendelen. IAS 38 åpner ikke for bruk av kjente verdsettelsesmetoder sammenlignet med varige driftsmidler. Testing mot eventuelle ned- eller oppskrivninger skjer på samme måte som for varige driftsmidler.

3.2.4 IAS 32 og IAS 39 Finansielle instrumenter

IAS 32 og IAS 39 er blant de standarder som har vært gjenstand for de største endringene etter innføringen av IFRS. Spesielt har det vært mye uenighet rundt IAS 39 hvor det har blitt gjennomført flere endringer siden standarden ble offentliggjort i desember 2003. Endringene har medført at IASB har vedtatt at standardene ikke skal implementeres før 2006.

Med finansielle instrumenter menes derivater, bankinnskudd, aksjeinvesteringer, fordringer, lån fra kredittinstitusjoner og leverandørgjeld. Finansielle instrumenter blir definert som¹⁹ ”*enhver kontrakt som både gir opphav til en finansiell eiendel for et foretak og en finansiell forpliktelse eller egenkapitalinstrument for et annet foretak*”.

¹⁸ Internasjonale regnskapsstandarder – en presentasjon av IFRS

¹⁹ IFRS på norsk – Tema og bransjeartikler s. 193

Vedrørende finansielle instrumenter, som eksempelvis aksjer i andre foretak som ikke er en del av konsernet, vil bruk av virkelig verdi være et krav jf. innføringen av IFRS. Verdien av disse aksjene kan lett identifiseres i markedet. Virkelig verdi vil være anskaffelseskost når instrumentene skal balanseføres for første gang. Sammenlignet med historisk kost vil denne verdien være den samme. Ved verdsetting av instrumentene etter at de er balanseført skal dagskursene på balansedagen brukes. Verdien av aksjene vil derfor ikke ta hensyn til anskaffelseskosten, men vil verdsettes til virkelig verdi. Endringer i verdiene av aksjene skal føres over resultatregnskapet.

Et unntak fra balanseføring til virkelig verdi er investeringer i egenkapitalinstrumenter uten notering i et aktivt marked eller der det ikke finnes andre observerbare transaksjoner i det samme instrumentet som angir prisen. Resultatet blir at anskaffelseskost ikke alltid kan brukes som virkelig verdi.

Verdsettelsen skal ifølge IAS 39 foregå ved at *”an entity uses estimates and assumptions that are consistent with available information about the estimates and assumptions marked participants would use in setting a price for the financial instrument”*²⁰.

Selv om kjente verdsettelsesteknikker brukes og de gjenspeiler tilgjengelig markedsinformasjonen, kan resultatet av disse teknikkene bli forskjellig fra foretak til foretak. Årsaken er at det ofte er knyttet stor usikkerhet rundt investeringene og dermed valg av estimat. IAS 39 åpner derfor for bruk av anskaffelseskost og bruk av historisk kost ved senere regnskapsføring.

Den 16.juni 2005 offentliggjorde IASB sin endelige versjon av IAS 39 med fokus på stridsspørsmålet med bruk av ”fair value option” (FVO) for finansielle instrument. Endringene gikk ut på at finansiell instrument måtte følge ett av to kriterier²¹ for å kunne bli verdsatt til virkelig verdi der verdiendringer blir ført over resultatregnskapet:

- a) *”it eliminates or significantly reduces a measurement or recognition inconsistency (sometimes referred to as ‘an accounting mismatch’) that would otherwise arise from*

²⁰ http://www.ey.com/GLOBAL/content.nsf/Norway/Regnskapsnytt_2003_desember#verdsettelse

²¹ IAS 39.9 (b)

measuring assets or liabilities or recognising the gains and losses on them on different bases;” or

- b) *“a group of financial assets and/or financial liabilities with a documented risk management or investment strategy, and this is the basis on which information about the asset and/or liabilities provided internally to the entity’s key management personnel....”*

3.2.4.1 Klassifisering

IAS 39 klassifiserer finansielle instrumenter etter fire hovedkategorier:

- 1) Finansielle instrument til virkelig verdi med verdiendringer over resultatregnskapet
- 2) Investering som holdes til forfall
- 3) Lån og fordringer
- 4) Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg

I realiteten finnes også tre andre klasser: 5) Finansielle garantikontrakter, 6) Avgitte lånetilsagn til under markedsbetingelser og 7) ”Andre forpliktelser”. Vi har sett nærmere på regnskapsføringen av de fire hovedkategoriene.

Ved førstegangs regnskapsføring og senere måling skal finansielle instrument etter klasse 1 regnskapsføres og måles til virkelig verdi. Etter at de finansielle instrumentene er balanseført vil det kun i første gruppe skje en automatisk test mot verdifall. Dette følger av kravet om balanseføring til virkelig verdi. Eventuelle endringer i verdi skal resultatføres.

Instrumenter klassifisert i klasse 2 og 3 skal balanseføres til anskaffelseskost. Ved videre verdsettelse skjer det etter amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode²². Dette vil si verdien målt ved førstegangs regnskapsføring med fradrag for betalte avdrag, og med tillegg eller fradrag for akkumulert amortisering av enhver forskjell mellom opprinnelig beløp og pålydende inkludert fradrag for enhver nedskrivning. Ved verdsettelse etter førstegangs regnskapsføring skal instrumentene testes for verdifall der eventuelle endringer skal resultatføres.

²² Effektiv rente er definert som ”den rente som eksakt neddiskonterer den forventede fremtidige kontantstrøm til balanseført verdi av instrumentet”.

For klasse 4 skal finansielle instrumenter tilgjengelig for salg regnskapsføres til virkelig verdi gitt at det finnes en pålitelig verdi på eiendelen. Dersom det ikke finnes en pålitelig verdi, skal anskaffelseskost brukes. Disse skal testes mot nedskrivning etter at de er balanseført hvor eventuelle endringer føres mot egenkapital med mindre det foreligger verdifall.

3.2.4.2 Førstegangs regnskapsføring

Ved førstegangs regnskapsføring skal alle finansielle instrumenter regnskapsføres til virkelig verdi. Dette vil normalt være transaksjonsprisen på transaksjonstidspunktet, noe som medfører at virkelig verdi og historisk kost er tilnærmet like. Unntaksvis kan virkelig verdi avvike fra transaksjonsprisen. Dette medfører at det blir regnskapsført en gevinst eller tap ved kontraktsinngåelse, gitt at det finnes observerbare markedsdata.

For foretak som allerede har finansielle instrumenter av klasse 1 og 4 før innføringen av IFRS finnes det ingen egne overgangsregler. Dersom regnskapsbrukerne skal kunne sammenligne overgangseffektene ved innføring av IFRS må både virkelig verdi og kostverdien beregnes. Dette medfører at det må vurderes om det har vært en ”significant” verdireduksjon i tidligere perioder som representerer en nedskrivning. Om verdireduksjon er ”significant” må vurderes og vektlegges ut fra følgende kriterier²³:

- Størrelsen på verdinedgangen
- Volatiliteten i aksjekursen (variansen er et godt utgangspunkt, dvs aksjens årlige standardavvik)
- Likviditeten i aksjen

Som utgangspunkt vil en verdinedgang på 20-25 % gi en sterk indikasjon på om det foreligger nedskrivningsplikt. Dette vil eventuelt medføre en reduksjon i hva som skal være kostverdien. Hvis det foreligger en forskjell mellom virkelig verdi og kostverdi skal denne ved førstegangs regnskapsføring føres mot egenkapitalen.

3.2.4.3 Nedskrivning

I den videre regnskapsføringen av finansielle instrumenter skal de instrumenter som er klassifisert som tilgjengelig for salg testes årlig mot nedskrivninger. Kravet for nedskrivning

²³ IFRS på norsk – Tema og bransjeartikler s. 3

er at det eksisterer objektive bevis på at det foreligger verdireduksjon. Det holder dermed ikke med forventning om fremtidige tap. Eksempel på dette er forventede tap på fordringer etter en konkurs. Etter at boblen om Finance Credit sprakk kunne bankene nedskrive sine fordringer til Finance Credit før bostyrer var ferdig med sitt arbeid og rettssaken var avsluttet.

I standarden er det gitt eksempler på hva som kvalifiserer som objektive bevis:

- a) Signifikante finansielle problemer hos utsteder eller skyldner.
- b) Brudd på kontrakt; for eksempel manglende betaling av avdrag eller renter.
- c) Lånegiver innvilger betalingsutsettelse e.l. som følge av lånetakers finansielle problemer.
- d) Det har blitt sannsynlig at lånetaker vil gå konkurs eller få finansielle problemer.
- e) Markedet for den finansielle eiendelen faller bort som følge av finansielle problemer.
- f) Observerbare data som indikerer en målbar nedgang i de estimerte fremtidige kontantstrømmene fra en gruppe av finansielle eiendeler, selv om nedgangen ikke kan identifiseres ned på den enkelte eiendel.

3.2.4.4 Sikring av virkelig verdi

IAS 39 deler regnskapsmessig sikring i tre: 1) sikring av virkelig verdi, 2) kontantstrømmer og 3) nettoinvestering i en utenlandsk enhet. Vi velger her å fokusere mest på sikring av virkelig verdi da vi finner dette mest relevant for vår oppgave. Sikringsføring har som formål å ta høyde for motsvarende virkninger av verdiendringer for sikringsinstrumentet og sikringsobjektet. For at foretaket skal kunne benytte seg av regnskapsmessig sikring må det foreligge en konkret og målbar risiko som skal sikres.

IAS 39 uttrykker at foretak skal benytte sikringsføring gitt at sikringskriteriene er tilfredsstillt. Et av kriteriene er at det foreligger en identifikasjon av sikringsobjektet og sikringsinstrumentet. Sikringsinstrumentet må representere en motsvarende verdi- eller kontantstrømeffekt til sikringsobjektet. Etter IAS 39 kreves det blant annet at:

- Sikringsrelasjonen må utpekes og dokumenteres ved etablering, inkludert foretakets målsetning og strategi for risikostyring ved å inngå sikringen.
- Sikringen må forventes å være høyest effektiv ved inngåelse og gjennom sikringsperioden (80 – 125 %).

- Sikringen må løpende kunne måles på en pålitelig måte.
- Faktisk sikringseffektivitet må måles og dokumenteres å ha vært tilstrekkelig effektiv. Det kreves at verdiendringene på sikringsinstrumentet må motvirke 80 % til 125 % av endringene i sikringsobjektet gjennom hele perioden, både planlagt og faktisk effektivitet.

Dersom disse kriteriene ikke er oppfylt må sikringsobjektet og sikringsinstrumentene følge sine respektive vurderingsregler. I tillegg inneholder IAS 39 klare kriterier for hva som kan sikres (sikringsobjektet) og hva som kan være sikringsinstrumentet i en sikringsrelasjon.

Ifølge IAS 39.78 kan sikringsobjekter være:

- Regnskapsførte eiendeler eller gjeldsposter som fordringer, aksjer, varer eller lån.
- Bindende avtaler som ikke er regnskapsførte som bindende avtale om kjøp av skip i utenlandsk valuta
- Svært sannsynlig fremtidig transaksjon som fremtidige salgsinntekter i utenlandsk valuta.

Etter IAS 39 kan følgende instrumenter benyttes som sikringsinstrument:

- Derivater som ekstern motpart
- Finansielle instrumenter som ikke er derivater kan kun benyttes som sikringsinstrumenter hvis de benyttes til sikring av valutarisiko.

Mange norske foretak har hatt problemer med bruk av valutalån som sikringsinstrument. Årsaken til dette er at lånet må være utpekt som sikringsinstrument for hele levetiden til instrumentet dersom valutalånet skal kunne fungere som sikringsinstrument for fremtidige inntekter i utenlandsk valuta. Ved sikring av valutarisiko til fremtidige inntekter må foretaket ha svært sannsynlige inntekter i samme utenlandske valuta i hele låneperioden. For foretak som eksporterer varer finnes det ingen garanti for fremtidige inntekter. Et eksempel på dette er det meget uventede russiske nei til norsk laks som oppstod i desember 2005.

Et annet krav for at foretaket skal kunne benytte regnskapsmessig sikring er at det må foreligge en spesifikk målbar risiko som skal sikres, for eksempel valutarisiko, renterisiko eller prisrisiko. Risikoen foretakene sikrer seg ved en verdisikring er typisk:

- Prisendringer på sikringsobjektet
- Valutakursendringer
- Endringer i rentenivå for fastrenteinstrumenter som ikke holdes til forfall
- Enkelte endringer i motparts kredittrisiko

Bruken av sikring varierer fra bransje til bransje og bedrift til bedrift, men blir særlig brukt av foretak som benytter seg mye av utenlandsk valuta. ABB er eksempel på et foretak som benytter seg mye av valutasikring ved kontraktsinngåelse.

3.2.5 IAS 40 Investeringseiendommer

Investeringseiendom kan være tomt, bygning eller deler av en bygning. Eiendom som brukes i driften, for eksempel ved produksjon, varelager eller administrasjon, blir ikke definert som investeringseiendom. Hvis foretaket selv bruker deler av eiendommen eller leier den ut, kan ikke denne behandles som investeringseiendom med mindre egen bruk er ubetydelig.

Ved anskaffelse av investeringseiendom skal anskaffelseskost balanseføres. I de påfølgende regnskapsårene skal foretaket bruke virkelig verdi. Virkelig verdi skal måles på balansedagen og har som mål å best mulig reflektere markedssituasjonen. Ved førstegangs regnskapsføring som medfører endring av verdi, føres endringene direkte mot egenkapitalen. Eventuelle gevinster og tap skal resultatføres i den perioden endringen oppstår.

Investeringseiendommer er poster det ikke alltid er lett å identifisere verdien på. I slike tilfeller må foretakene ofte bruke verdsettelsesteknikker eller lete etter tilsvarende eiendommer som er solgt/kjøpt. Hvis ikke foretaket bruker eksterne verdsettere kan det stilles spørsmål om verdien i balansen er vurdert objektivt eller om mer subjektive kriterier ligger til grunn (for eksempel fremtidig prisvekst). Dette vil bli drøftet senere i oppgaven (se punkt 5.3.1).

Det er imidlertid viktig å merke seg at IFRS ikke stiller noen krav til bruk av eksterne verdsettere, kun oppmuntrer til det. IFRS åpner således for skjønnsmessige vurderinger og bruk av ulike prinsipper ved verdsettelse der det ikke finnes et aktivt marked. Etter at foretaket har gjort sine valg med bakgrunn i beste estimat av tilgjengelig informasjon, må samme prinsipper brukes i datterforetak og tilknyttet foretak. Skifte av metode kan bare gjøres dersom det resulterer i bedre måling.

3.2.6 IAS 41 Landbruk og biologiske eiendeler

Ifølge internasjonale regnskapsstandarder er landbruksaktiviteter definert som *”kontrollert biologisk transformering av biologiske eiendeler (levende dyr og planter) til landbruksprodukter(ull, dyreskrotter, melk, frukt) eller nye biologiske eiendeler”*. Standarden gjelder til og med innhøsting eller slakting og dermed ikke for bearbeidelse av produktene til pølser, garn og vin.

Ved balanseføring av biologiske eiendeler skal virkelig verdi minus salgskostnader benyttes både ved førstegangs balanseføring og videre verdsettelse. Endringer i verdien etter førstegangs balanseføring skal resultatføres. Virkelig verdi skal brukes når det finnes et aktivt marked, noe som gjelder for de aller fleste salgbare biologiske produkter. Dersom dette imidlertid ikke finnes eller at verdien ikke kan måles pålitelig, skal eiendelen måles til anskaffelseskost minus akkumulerte av- og nedskrivninger.

Et stridsspørsmål i Norge har vært verdsettelse av fisk i oppdrettsanlegg. Frem til i dag har fisken blitt verdsatt til historisk kost, noe som strider med IAS 41. Som følge av dette har blant annet Pan Fish begynt å rapportere etter IFRS²⁴. Dette medfører problem og utfordringer i forhold til verdsettelse av fisken i oppdrettsanleggene. For en oppdretter er fiskeyngelen vanskelig å verdsette før den er klar for slakting. Årsaken er at fisken trenger tre år før den er slakteklar og det vil være svært vanskelig å spå fiskeprisen så langt frem i tid. Samtidig gjør faktorer som veksthastighet, dødelighetsrate og kvalitet at verdsettelsen ofte blir vanskelig. Bransjen har blitt enig om at de skal bruke markedsprisen på balansedagen som utgangspunkt for verdsettelsen²⁴. Ifølge finansdirektør i Pan Fish, Trine Sæther, vil dette bli et problem fordi Pan Fish normalt har oppnådd høyere gjennomsnittspris enn konkurrentene.

²⁴ Ernst & Young Magasinet 01/05 s. 20

Som følge av problem ved verdsettelse av fiskeyngel, har bransjen blitt enige om at fisk under fire kilo skal beregnes på samme måte som før, dvs. med kostpris. Fisk over fire kilo kan i prinsippet slaktes dagen etter, og skal beregnes til virkelig verdi. For foretakene vil dette medføre at de må inntektsføre verdien av fisk over fire kilo, selv om fisken ikke er solgt. Dette vil bety økt svingning i resultatregnskapet, avhengig av hvor mye fisk foretaket har over fire kilo, hvor mye fisk som i løpet av perioden har vokst over fire kilo og hva fiskeprisen vil være på balansedagen. Effektene av dette vil vi se nærmere på i analysedelen (punkt 5.3.3.1).

4.0 BAKGRUNN FOR ANALYSE

Et av formålene med implementeringen av IFRS er som nevnt å innføre et felles regnskapsspråk slik at regnskapsdata lettere kan analyseres på tvers av landegrensene. Enkelte analytikere mener imidlertid at regnskapsdata bygger for mye på vurderinger og individuelt skjønn, slik at dataene blir for upresise i forhold til den informasjon de har til hensikt å gi.

I det følgende ønsker vi av den grunn å undersøke om det er noen sammenheng mellom regnskapsmessig resultat og økonomisk verdsettelse. Vi vil se nærmere på regnskapsdata som informasjonskilde, og hvilke nytte analytikere har av disse data ved økonomisk verdsettelse. Til slutt i dette kapitlet vil vi gjøre rede for begrepet earnings management og se nærmere på hvilke konsekvenser økt bruk av earnings management kan medføre.

For å få en forståelse av hva som ligger til grunn for analytikerne sine vurderinger vil vi først presentere en analysemodell knyttet til verdsettelse av foretakene.

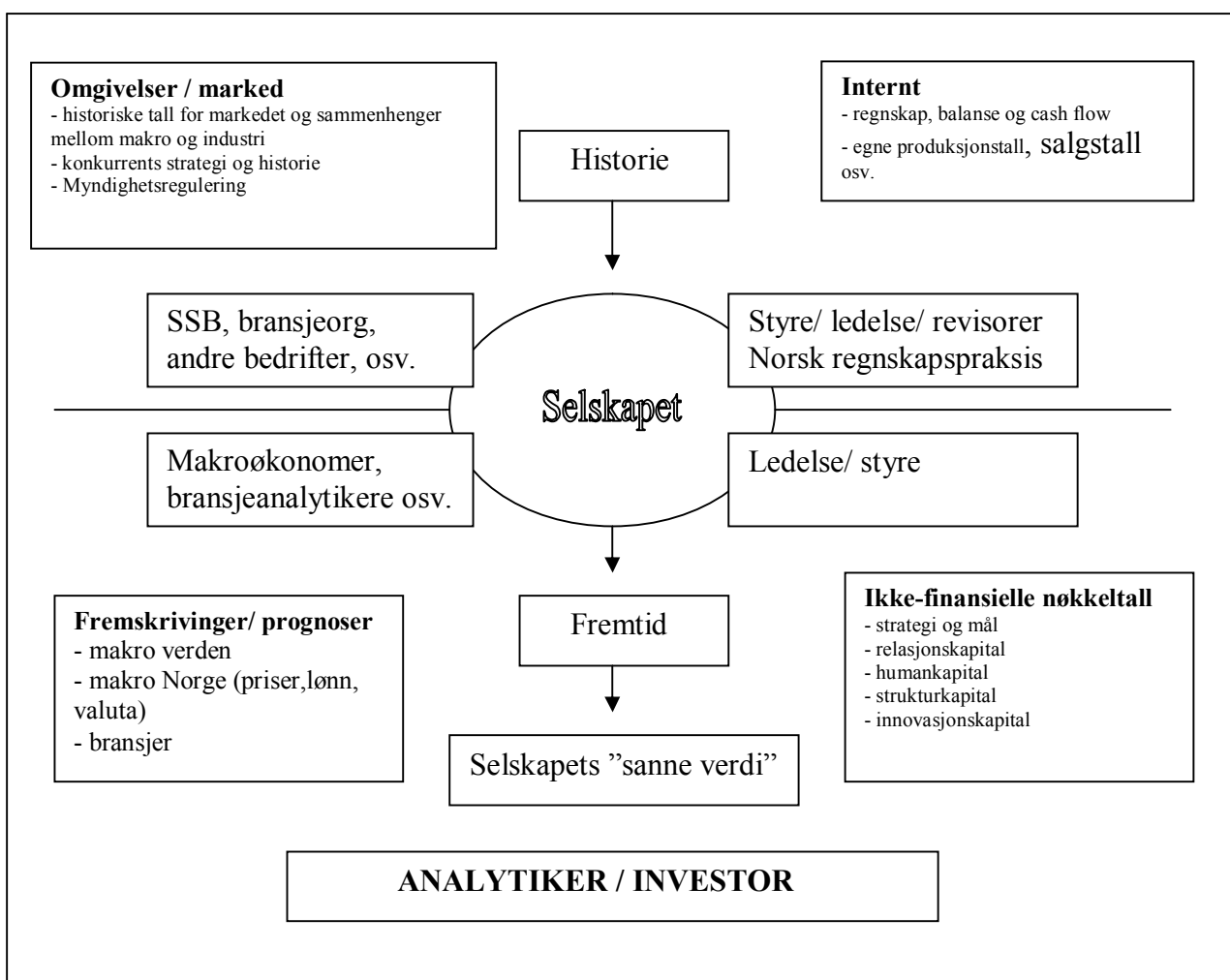
4.1 Analysemodell

Modellen²⁵ på neste side viser noen av de faktorene analytikerne bruker i sin analyse for å verdsette ulike foretak. Formålet med å vurdere flere faktorer enn bare regnskapsdata er å få bedre innsikt i hva som kommer til å skje i fremtiden.

Når analytikerer skal verdsette eller analysere et foretak, må de kombinere finansiell og ikke-finansiell informasjon for å finne den ”sanne verdien” på foretaket. Analytikerne foretar både eksternt- og internanalyse for å avdekke sterke og svake sider ved foretaket, samt eventuelle langsiktige strategiske konkurranseforhold.

For å skaffe seg nødvendig informasjon kreves det at analytikerne samler inn og får tilgang til eksterne informasjonskilder, som for eksempel bransjetall, renteprognoiser, eventuelle lovendringsforslag etc.

²⁵ http://www.finansanalytiker.no/innhold/dokumentasjon/GR_040203.pdf



4.2 Regnskapsmessig resultat og økonomisk verdsettelse

Som nevnt ovenfor bruker analytikerne andre informasjonskilder enn bare regnskapstall i sine analyser. Likevel utgjør regnskapstall en viktig del av analysen. I det følgende ser vi nærmere på i hvilke grad regnskapstall kan forklare analytikernes atferd og økonomisk verdsettelse.

4.2.1 Regnskapsdata som informasjonskilde

Hovedfokuset for analytikere ved verdsettelse av foretak, vil være hva de tror vil skje i fremtiden og hvordan inntjening, vekst, lønnsomhet, effektivitet og risiko vil bli.

Regnskapsdata vil være en basis for analysen og et startpunkt for å kunne predikere hva som kommer til å skje i fremtiden. Professor ved Norges Handelshøyskole, Frøystein Gjesdal,

hevder i en av sine artikler²⁶ at regnskapstall er viktig og relevant for analyse, hovedsakelig på grunn av at de fleste virksomheter er preget av kontinuitet. Historiske tall vil således være det beste utgangspunkt for å si noe om fremtiden.

Gjesdal kommer samtidig med kritikk av at regnskapstallene er preget av for mange tillatte varianter der for mange vurderingen er overlatt til skjønn. Han mener derfor at regnskapsdataene kan bli for upresise. Enkelte analytikere har støttet dette synet og ytret stor misnøye med kvaliteten på regnskapsdataene. Direktør i First Securities, Glen Rødland, mener blant annet at regnskapsdata gir lite eller ingen informasjon av verdi for investorer eller andre beslutningstakere²⁷. Rødland hevder at regnskapene ikke er til å stole på og at regnskapsdataene kun kan brukes som et startpunkt for analysen.

4.2.2 Bruk av regnskapsdata

Siden noen analytikere hevder at regnskapsdata ikke gir mye eller relevant informasjon når regnskapsdataene skal analyseres, har vi prøvd å se nærmere på om det er noen sammenheng mellom det regnskapsmessige resultat og den økonomiske verdsettelsen. Vi har tatt utgangspunkt i undersøkelser som er gjennomført på dette området, og prøvd å finne svar ut fra disse.

De empiriske undersøkelsene vi har sett nærmere på tar for seg prisdata og omsetningsdata for å se om det er en sammenheng mellom offentliggjøring av regnskapsdata og endring i pris og omsetning. En omsetningsreaksjon antas å inntreffe dersom aktørene hver for seg revurderer sine oppfatninger om foretakets verdi, men hvor det ikke er enighet om konsekvensene av den nye informasjonen.

I forkant av offentliggjøring vil en analytiker gjøre prognoser vedrørende hva de forventer resultatet skal være. Prognosene er forskjellige for hver analytiker. Dersom informasjonen blir tolket entydig av analytikerne er det rimelig å forvente en prisreaksjon, positiv eller negativ. Problemet er å klassifisere hva som er positiv og hva som er negativ informasjon fordi man ikke kjenner hver analytikers forventning før offentligjørelsen.

²⁶ Artikkel ”Bedriftsøkonomisk og regnskapsmessig verdsettelse og vurdering”

²⁷<http://www.first.no/weblink/felles/wlProdukter.nsf/produkter/FSECRK31122133246?OpenDocument&mid=first>

I meglerrapporter heter det ofte at foretaket overrasket positivt. Dette betyr at foretaket leverte bedre enn hva analytikerne forventet. Men dette kan også være et mindre underskudd eller et større overskudd enn forventet. Fordi vi ikke vet hva analytikerne forventer før offentliggjørelsen, blir det dermed vanskelig å vite hvor godt foretaket egentlig har gjort det sammenlignet med analytikernes forventninger. Dette har ført til at mange undersøkelser prøver å avdekke om offentliggjøring av ny regnskapsinformasjon fører til uvanlig store prisutslag uten at undersøkelsene bryr seg om hvilken retning prisene beveger seg i.

En av de første som begynte å analysere sammenhengen mellom ny offentliggjort regnskapsdata og eventuell effekt på aksjekursen var W. Beaver²⁸. I undersøkelsen analyserte Beaver data fra 143 foretak i perioden 1961 til 1965. Undersøkelsen viste blant annet at den samlede omsetningen samme uke regnskapsresultatene ble offentliggjort var 33 % høyere enn normalt volum. Beaver konkluderte med at investorene gjorde forandringer i aksjeporteføljene sine på grunnlag av den nye informasjonen. Samme undersøkelse viste at prisvariasjonene, enten positiv eller negativ, var 67 % høyere enn i en vanlig uke uten offentliggjøring av regnskapsresultater.

Patell og Wolfsen²⁹ undersøkte videre det Beaver hadde funnet i 1984 med fokus på prisreaksjonene. Patell og Wolfsen tok for seg 96 foretak der de hadde tilgang på data for hver eneste pris som ble notert i perioden fra 1976 til 1977. Samtidig hadde de informasjon om det nøyaktige tidspunktet for offentliggjøring av kvartalsresultater. De kunne derfor følge prisreaksjonene fra time til time.

For å kunne dokumentere resultatene valgte forskerne å definere en ekstrem prisvariasjon som en prisendring, som under normale forhold bare inntraff i en av ti tilfeller. Undersøkelsen viste at offentliggjøring av resultater resulterte i en ekstrem prisvariasjon i mer enn ett av tre tilfeller. Begge de nevnte undersøkelser observerte også en prisreaksjon rett i forkant av offentliggjørelsen av regnskapstallene, men denne var langt svakere enn reaksjonen som fulgte i markedet etter offentliggjørelsen.

²⁸ Artikkel ”The Information Content of Annual Earnings Announcements”

²⁹ Artikkel ”The Intraday speed of Adjustment of Stock Prices to Earnings and Dividend Announcements”

4.2.3 Regnskapstall og verdirelevans for analytikere

De nevnte undersøkelsene viser at regnskapstall har effekt på analytikerne, noe som medfører endringer i porteføljesammensetting og verdsettelse av ulike foretak. Undersøkelsene viser at regnskapstallene ikke bare blir brukt som basis for å analysere et foretak, men at de også påvirker atferden til analytikerne.

Førsteamanuensis Kjell Henry Knivsfå ved Norges Handelshøyskole har undersøkt om regnskapstallene avbilder underliggende økonomiske forhold³⁰. Han har undersøkt om balanseført egenkapital sammen med resultat per aksje samvarierer med børsverdien. Knivsfå har delt foretakene på Oslo Børs i bransjer og gjennomført en regresjonsanalyse på regnskapstallene i perioden 1993-2004. Formålet var å undersøke verdirelevansen av regnskapstallene sammenlignet med børsverdien for de ulike bransjene.

Regresjonsanalysen inneholder et konstantledd a , en responskoeffisient til egenkapitalen b og for resultatet c , samt et feilledd u : $\text{Pris} = a + b * \text{Bok} + c * \text{Res} + u$

Målet på regresjonen ble målt med samvariasjonen R^2 .

$R^2 = \text{Forklart variasjon ved hjelp av egenkapital og resultat} / \text{Variasjon i aksjekursen}$

Bransje	n	A	b	C	R²
Eiendom	63	-10,93	2,045	2,448	0,894
Finans	322	50,33	0,723	0,662	0,923
Handel	82	-22,03	2,785	4,966	0,928
Industri	628	13,992	1,234	2,239	0,749
IKT	339	20,373	2,345	0,856	0,083
Media	71	41,932	0,0942	5,234	0,835
Offshore	182	13,589	0,852	1,44	0,497
Shipping	355	20,785	0,454	0,609	0,494
Transport	88	19,763	0,814	1,176	0,641
Annet	149	6,083	0,913	2,589	0,719
Oslo Børs	2279	32,608	0,0729	1,623	0,618

³⁰ Knivsfå, Kjell Henry, forelesingsnotater i faget strategisk regnskapsanalyse 2005

Undersøkelsen viser at for enkelte bransjer kan opptil 93 % av aksjekursen forklares med de to faktorene egenkapital og resultat. For IKT bransjen er imidlertid forklaringsgraden svært lav. Årsaken kan blant annet være at IKT bransjen har mye immaterielle eiendeler som er vanskelig å fange opp i tradisjonelle finansregnskap.

Undersøkelsen bekrefter at aksjekursen ikke bare bygger på forventninger om fremtiden, snarere tvert i mot for de fleste bransjene. En vesentlig del av aksjekursen kan forklares med underliggende økonomiske realiteter som allerede finnes i foretaket. Det vil imidlertid være store individuelle forskjeller mellom foretakene, alt avhengig av hvor stabil bransjen er og hvor i livssyklusen foretaket er.

Rødland³¹ hevder man kun kan bruke regnskapet som en startbasis. Undersøkelsene vi har referert til her viser derimot at analytikere påvirkes av regnskapsdata og at dataene gjenspeiler seg i aksjekursen. Regnskapstallene er viktig for alle brukere av regnskapsdataene enten man er investor, analytiker eller skal gjennomføre en kredittanalyse av foretaket. Undersøkelsene viser også at konsekvensene av feilrapportering, feil eller dårlig informasjon om foretakets vurderinger eller verdsettelse kan bli store. Dette underbygger at det alltid vil ligge incentiver hos foretakene til å bruke de skjønsmessige vurderingsreglene for egen vinning (earnings management).

Etter innføringen av IFRS åpnes det for mer bruk av virkelige verdier i regnskapsføringen og verdsettelsen av eiendeler og gjeld. Vi har derfor prøvd å finne ut om regnskapene i større grad reflekterer verdiskapningen som skjer i foretakene og dermed gir mer og bedre informasjon for regnskapsbrukerne.

4.3 Earnings management

Mange analytikere³² har uttrykt bekymring for mer bruk av virkelige verdier, spesielt ved verdsettelse av eiendeler der det ikke finnes et aktivt marked. I lys av de store regnskapsskandalene i USA de siste årene, har regnskapsmanipulering og earnings management fått økt oppmerksomhet innenfor forretningsverdenen. I Norge hadde vi

³¹<http://www.first.no/weblink/felles/wlProdukter.nsf/produkter/FSECRK31122133246?OpenDocument&mid=fir>

³² Ernst & Young magasinet 01/05 s. 22

finansskandalen i Finance Credit som omhandlet regnskapsmanipulering og dårlig revisorarbeid. Fra et analytisk perspektiv kan earnings management være et alvorlig problem. Vi vil av den grunn se nærmere på begrepet earnings management og hvilke konsekvenser økt bruk av virkelige verdier kan medføre for earnings management.

4.3.1 Definisjon og formål

Earnings management er definert som³³: *“when companies artificially inflate (or deflate) their revenues or profits, or earnings per share figures. They do this by using aggressive accounting tactics (estimates/ policies etc)”*.

Vi vil ikke ta for oss kreativ regnskapsføring som omhandler lovbrudd, men heller se på bruk og utnyttelse av standarder og lovverk. Dette er særlig aktuelt i en verdsettelsesprosess der foretaket selv må finne en verdi på eiendelen fordi det ikke finnes en markedspris eller nærliggende transaksjon som kan brukes. I denne oppgaven ønsker vi av den grunn å se nærmere på earnings mangement der foretakene holder seg innenfor lovverket, men bruker skjønn i sine vurderinger slik at det gagnar foretaket best mulig.

Formålet med earnings management er at foretaket skal fremstå som mer solid, ha en høyere inntjening og større egenkapital for å sikre/reforhandle låneavtaler og eventuelle bonusutbetalinger til ledelsen. Årsaken til at enkelte ledere velger å søke smutthull eller bruke skjønn til egen vinning kan være press fra aksjonærenes/styrets side eller ønske om å leve opp til analytikernes forventninger. De tidligere nevnte undersøkelsene (punkt 4.2.2) viser at markedet reagerer kjapt på ny informasjon, og vil ofte reagere mer negativt på negative regnskapstall sammenlignet med forventingene.

I RI § 4-4 heter det at regnskapet skal utarbeides etter ensartede prinsipper som skal anvendes konsistent over tid. Videre stilles det i fjerde direktiv artikkel 31 nr.1 bokstav b³⁴ krav til konsistent prinsippanvendelse i konsernregnskap: *“Verdsettelsesmetodene kan ikke endres fra et regnskapsår til et annet”*. En bevisst bruk av skjønnsmessige vurderinger til egen vinning er ikke god regnskapsskikk og samsvarer ikke med konsistent bruk av ensartede prinsipper over tid. For en revisor kan det være vanskelig å avdekke vurderingene som er gjort av

³³ Artikkel ”Earnings management – why worry about it? “

³⁴ Regnskapsloven – kommentarer til lov av 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v., s. 167

ledelsen. Små endringer i diskonteringsrenten eller estimat på fremtidig vekst vil kunne føre til store endringer på regnskapstallene.

I noen tilfeller vil det fra ledelsen sin side ikke være meningen å tøy regelverket. Dette vil spesielt gjelde ved verdsettelse³⁵ av eiendeler, for eksempel en aksjepost i et holdingsforetak. Statsautorisert revisor Knut-Olav Skjetne hevder at verdsettelsen av en aksjepost vil kreve inngående kunnskap om de verdsettelsesmodeller som kan benyttes ved verdsettelsen av virksomheten/aksjene³⁶. I mange tilfeller vil ikke ledelsen ha slik inngående kunnskap om verdsettelsesteknikker, og bygger i stedet sine estimat etter beste evne.. Noen ganger vil disse vurderingene ikke samsvare med lovverket, og earnings mangement kan oppstå selv om det ikke var tiltenkt.

Innenfor eiendomsutvikling med tanke på videresalg er dette en problemstilling som er svært aktuell. Lav rente og høy prisstigning på boliger har ført til at en rekke nybyggprosjekt har startet. Ved verdsettelse av disse prosjektene er det lett for foretakene å se seg tilbake i tid for å beregne virkelig verdi. Med forventninger om høyere rente i fremtiden, vil dette kunne gjøre markedsforholdene for utbyggerne vesentlig dårligere. Dermed kan det oppstå en utilsiktet verdsettelsespris som bygger på historisk prisvekst fremfor et estimat på fremtidig vekst.

4.3.2 Utbredelse av earnings management

Utbredelsen og omfanget av earnings management er vanskelig å si noe konkret om, men det er liten tvil om at IASB tar problemet meget alvorlig. Det er derfor nærliggende å tro at dette er et mye større problem enn hva som er kommet frem i mediene. Rett i forkant av de store regnskapsskandalene i USA uttalte formannen i New York University Center of Law and Business, Arthur Levitt, følgende:

”We will formally target reviews of public companies that announce restructuring liability reserves, major write-offs or other practices that appear to manage earnings. Likewise, our enforcement team will continue to root out and aggressively act on abuses of the financial reporting process”.

³⁵ Verdsettelse er en subjektiv vurdering av elementer som for eksempel vekst, effektivitet og lønnsomhet.

³⁶ Revisjon og Regnskap nr 5 2005. ”Virkelig verdi – stadig mer aktuelt”

Den amerikanske forskeren Eugene Imhoff³⁷ gjennomførte en undersøkelse av en rekke foretak med den hensikt å se om det var en sammenheng mellom direktørlønningene og hvordan foretaket gjorde det. Imhoff analyserte mer enn 2000 observasjoner av direktørutbetalinger i perioden fra 1998 til 1999. Forskningen viste en klar sammenheng mellom prosentvis endring i regnskapsmessige tall som driftsinntekter, netto resultat og driftsinntekter før ekstraordinære poster, og direktørens prosentvise endring i grunnlønn og bonusutbetalinger. De prosentvise endringene i de to måleparameterne var påfallende like.

Imhoff uttalte:

”These results are consistent with the premise that extreme cases of abnormal accrual are effective at fooling compensation committees into granting annual cash bonuses based on managed measures of accounting earnings”.

Forskningsresultatene viser at incentivene for en leder til å bruke skjønnsmessige vurderinger for egen vinning vil være til stedet, spesielt i nedgangskonjunkturer. Mer bruk av skjønnsmessige verdsettelsesmetoder av eiendeler i et ikke-aktivt marked vil således kunne føre til mer bruk av earnings management. Hvor stort omfanget er, vil imidlertid være vanskelig å si noe konkret om, både for Norge og ellers i Europa.

De tidligere omtalte undersøkelsene om aksjemarkedets reaksjon på regnskapstall, viste at analytikerne har stor nytte av regnskapstallene. Er ikke disse tallene korrekte, vil heller ikke analysetallene bli riktige. Dette er bevist ved at ingen analytiker forutså kollapsen og de senere konkursene til de store børsnoterte foretakene i USA. Dette viser at problemet med earnings management blir tatt alvorlig i bransjen, ikke minst av standard- og lovutformere internasjonalt og nasjonalt.

4.3.3 Konsekvenser ved bruk av earnings mangement

Forskning viser at earnings mangement er et alvorlig problem som vil få fatal konsekvens dersom det ikke blir oppdaget i tide. Med en endring av innebygde standarder og vurderingsregler gjennom innføringen av IFRS, er det i dag større fare for earnings management. Mer bruk av virkelige verdier medfører økt bruk av skjønnsmessige vurderinger

³⁷ Professor ved Business School og direktør av Michigan`s Paton Accounting Center

enn ved bruk av historisk kost. Det kan være at enkelte ledere blir fristet til å tøyne vurderingene av standardene til egen vinning.

Samlet sett vil dette kunne få store konsekvenser for alle regnskapsbrukere. Alle involverte parter i de store regnskapsskandalene de siste årene har lidd store tap. Sakene viser at estimat som bygger på feil informasjon er ubrukelige og at ledere har mulighet til å påvirke regnskapstallene. Selv om Finance Credit saken handler om grove lovbrudd angående regnskapsmanipulering, viser forskning og uttalelser fra IASB at earnings management er en alvorlig og aktuell problemstilling. Om faren for earnings management har økt ved implementeringen av IFRS drøftes nærmere i kapittel 5, punkt 5.5.

5.0 ANALYSE

På bakgrunn av den teori vi har presentert ovenfor ønsker vi i denne delen å analysere nærmere bruken av virkelig verdi som innføringen av IFRS medfører. Vi ønsker å analysere kvaliteten på det nye regelverket slik det foreligger i dag og om valgmuligheten mellom historisk kost og virkelig verdi fører til bedre og mer presis informasjon for regnskapsbrukerne. I tillegg vil vi undersøke om innføringen av IFRS generelt fører til ønsket resultat og om faren for earnings management har økt.

5.1 Regelverket

Innføringen av IFRS innebærer at alle børsnoterte foretak rapporterer etter samme standarder og regelverk. Selv om ikke nødvendigvis alle foretak vil oppleve overgangen til IFRS som en stor omveltning, vil et flertall av foretakene stå overfor mange utfordringer ved å endre regnskapsrapporteringen. Hvordan de ulike foretakene velger å løse disse problemene er utslagsgivende for hvor suksessfull implementeringen av IFRS kommer til å bli.

5.1.1 Økt grad av valgmuligheter

Som det fremgår i den presenterte teori foreligger det en rekke valgmuligheter for regnskapsbrukerne ved implementeringen av IFRS. I mange tilfeller vil foretakene kunne velge mellom bruk av historisk kost og virkelig verdi, noe som kan medføre store forskjeller i de ulike foretaks regnskap.

Økt grad av valgmulighet medfører at hvert enkelt foretak selv kan vurdere hvordan de best kan tilpasse seg de enkelte regler. På den måten er det foretakene selv som styrer hvilke verdi som skal presenteres i regnskapet og således gi uttrykk for dets lønnsomhet.

På den andre siden innebærer flere valgalternativer at regnskapstallene blir vanskeligere å sammenligne. Selv om foretakene innenfor IFRS landene skal rapportere etter samme regnskapsstandard, vil sammenlignbarheten således kunne svekkes ettersom foretakene selv i mange tilfeller bestemmer hvilke verdier de ønsker å benytte i sine regnskap.

En annen svakhet er at foretak kan verdsette to tilnærmet identiske eiendeler etter forskjellig regnskapsprinsipp. Troms Fylke sitt Dampskibsselskap ASA, TFDS, skriver i sitt "transition"-dokument til Oslo Børs følgende:

"Etter IFRS 1 har en vurdert to alternative implementeringsmetoder. Disse har vært enten å videreføre historisk kost, hensyntatt dekomponering av vesentlige komponenter, eller å benytte virkelig verdi på implementeringstidspunktet. TFDS-gruppen har valgt å videreføre historisk kost med unntak for ett av hurtigruteskipene som er vurdert til virkelig verdi".

Ved å blande sammen vurderingsprinsippene som TFDS her har gjort blir det meget komplisert for regnskapsbrukerne å ta hensyn til verdiene i balansen. I tillegg er dette brudd på lik prinsippanvendelse i konsernregnskapet.

Et annet viktig punkt er at de ulike landene kan oppleve tolknings- og oppfatningsforskjeller av IFRS fordi de har ulike regnskapsbakgrunn. IFRS representerer en tenkemåte som er ny og annerledes for mange regnskapsbrukere, noe som kan bidra til å vanskeliggjøre implementeringsprosessen.

I Norge har lovgiver bestemt at tre ulike regnskapsspråk³⁸ vil være tillatt for foretak som ikke er direkte underlagt forordningen fra EU. Også i Norge vil flere valgalternativ naturligvis kunne medføre at sammenlignbarheten mellom ulike foretak blir mindre enn etter gjeldende regnskapslov. Sammenlignbarheten vil imidlertid bli bedre enn det som ville vært tilfelle om Regnskapslovutvalgets forslag om adgang til å velge IFRS på ett eller flere områder hadde fått gjennomslag. Slik adgang ville gjort enhver sammenligning mellom ulike foretak nærmest umulig.

Også i de tilfeller der det er krav om verdsettelse til virkelig verdi vil foretakene stå overfor en rekke valgmuligheter. Verdsettelsen baseres i mange tilfeller på skjønn og subjektiv vurdering, og foretakene er ikke pålagt et direkte krav til bruk av eksterne verdsetterne. Regnskapstallene blir således enklere å manipulere til egen vinning.

³⁸ IFRS, IFRS light eller God Regnskapsskikk

Regnskapsdata som bygger på vurderinger og individuelt skjønn kan i tillegg bli for upresise i forhold til den informasjon de søker å gi. Implementeringen kan bli uoversiktlig og vanskelig for regnskapsbrukerne å forstå.

Det er imidlertid viktig å presisere at flere valgalternativer også innebærer muligheter. Etter God Regnskapsskikk skal eksempelvis regnskapstallene presenteres i NOK. Flere norske foretak ønsker imidlertid å presentere tallene i EURO da dette naturligvis er den gjeldende valuta i det europeiske markedet. Etter IFRS er det imidlertid nærmest valgfritt med hensyn til presentasjonsvaluta i konsernregnskapet. Dette gjør at foretak som hovedsakelig opererer med utenlandsk valuta, slipper å konvertere regnskapstallene til for eksempel NOK. Valgfriheten medfører mindre volatilitet i resultatregnskapene ved store valutasingninger i NOK.

5.1.2 Komplisert regelverk

Et faremoment med innføringen av IFRS kan være at regelverket blir for komplisert. I mange deler av verden finnes ikke avanserte regnskapsmiljøer. Ettersom IFRS er et nokså detaljert og komplisert regelverk, kan dette medføre en betydelig utfordring for foretak, revisorer og analytikere.

Spesielt små og mellomstore bedrifter står overfor nye utfordringer ved implementeringen av IFRS. Kostnaden ved å innføre IFRS blir relativt større i et lite foretak, og nytten vil ofte være tilsvarende mindre fordi eiere og banker normalt vil stå foretaket nærmere. Blant annet i Norge har en søkt å redusere dette problemet ved å tillate en såkalt ”IFRS light”.

”IFRS light” er en lettversjon av IFRS. Innholdet i dette forenklete regelverket vil i hovedsak samsvare med gjeldende IFRS-bestemmelser. Det vil imidlertid finnes enkelte forenklete tilleggsopplysninger. ”IFRS Light” vil ikke foreligge tidsnok til å kunne få anvendelse for 2005³⁹.

Innføringen av IFRS vil i tillegg medføre økte implementeringsutgifter. Tidligere kunne regnskapsbrukerne i mange tilfeller komme frem til gode løsninger på eget initiativ innenfor visse rammer i lovgivningen og innarbeidde prinsipper. Det nye regelverket er mye mer formstyrt, med stor vekt på regler og dokumentasjon. Bedriftene vil således kunne få økte

³⁹ http://www.ey.com/global/Content.nsf/Norway/Regnskapsnytt_mai_2005

utgifter til opplæring av ansatte grunnet økt kompetansebehov og behov for kontinuerlig etterutdanning.

Den nye rapporteringen vil også innebære nye og endrede arbeidsoppgaver for de ansatte. Mer komplekse regler, mer tid til etterutdanning, mer dokumentasjon og mer omfattende saksbehandling stiller høye krav til ansatte. Ansatte på alle nivå bør således bli gjort oppmerksom på hvordan IFRS vil endre deres arbeidsrutiner og hvilke krav som blir stilt til dem etter implementeringen.

5.1.3 Hastverk

Tatt i betraktning at innføringen av IFRS er en omfattende prosess som innebærer en rekke endringer i ulike lands regnskapspraksis, er det grunnlag for å hevde at standarden har blitt til under veldig tidspress. Fra implementeringen ble vedtatt 7. juni 2002 gikk det omtrent to og et halvt år til de første konsernregnskap i henhold til IFRS skulle foreligge 1. januar 2005.

Over denne toårsperioden skulle foretakene sette seg inn i og gjøre seg kjent med et omfattende regelverk på 2500 sider. I tillegg har det stadig vært endringer i reglene og nye regler har kommet til. Når det i liten grad har blitt kommunisert til markedet at slike endringer ville komme, har dette naturligvis skapt problemer for mange foretak. Resultatet har blitt at mange foretak har benyttet anledningen til å endre på sine estimat, til tross for at IFRS reglene klargjør at man skal benytte samme grunnlag som før. Disse estimatendringene kalles i stedet overgangsvirkninger.

Mange foretak tok dette med i betraktningen når de fra 1. januar 2005 for første gang rapporterte etter de nye internasjonale reglene. Et eksempel kan være Hafslund ASA som i sin første kvartalsrapport for 2005 har tatt forbehold om at de reglene som fremkommer av IFRS ikke er endelige og at det må påregnes at det kommer fortolkninger og åjourføring av standardene i løpet av 2005⁴⁰.

Å praktisere regler som stadig blir endret er en stor utfordring for alle og enhver. I tillegg er det en stor utfordring å praktisere reglene likt. Når vi vet at ulike land har ulike tolkning og oppfatning av IFRS grunnet ulik regnskapsbakgrunn, kan dette fort medføre både regionale og

⁴⁰ <http://hugin.info/57/R/992397/149783.pdf>

nasjonale forskjeller. Dette er problem som trolig kunne vært redusert om foretakene hadde hatt noen ekstra år på seg til å innføre IFRS i sine regnskap. Regelverket ville sannsynligvis blitt mer standardisert og ikke så utsatt for endringer til enhver tid slik som nåværende regelverk.

5.2 Informasjon knyttet til overgangen til IFRS

Informasjon knyttet til overgangen til IFRS er essensielt for å hindre feiltolkning av regnskapsdata. Det er av den grunn svært viktig at foretakene leverer utfyllende og relevant informasjon til markedet ved overgangen. I det følgende ønsker vi derfor å undersøke den informasjon som foretak har gitt i forbindelse med førstegangs rapportering etter IFRS. Vi ønsker å se nærmere på kvaliteten på den informasjonen som er gitt og om IFRS gir mer informasjon enn tidligere.

5.2.1 Informasjonsbehov og sammenligningstall

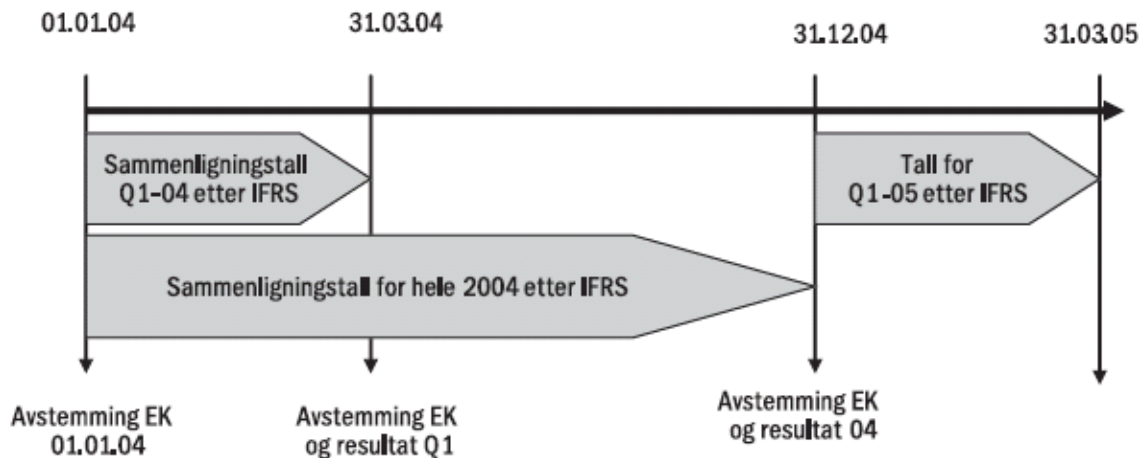
Mange foretak har offentliggjort både kvartals- og delårsrapporter for 2005 basert på IFRS. Det følger av standarden at foretakene må ta hensyn til det faktum at det ikke tidligere har blitt offentliggjort årsrapporter etter IFRS. Foretakene må således gi ytterligere informasjon dersom de finner det viktig for regnskapsbrukerne for forståelsen av rapporteringen.

Regelverket krever i tillegg at foretakene skal gi regnskapsbrukerne sammenlignbare regnskapstall. Dette har medført at foretakene må utarbeide sammenligningstall for kvartalsrapportene og årsrapport for 2004 etter IFRS. Grunnet stridighetene spesielt rundt standardene IAS 32 og IAS 39 om finansielle instrumenter, vedtok IASB imidlertid at disse standardene ikke måtte innarbeides før til åpningsbalansen 1. januar 2005⁴¹.

Figuren nedenfor illustrerer det faktum at foretakene i tillegg til sammenligningstall har måttet utarbeide og presentere en rekke avstemminger i forbindelse med den første rapporteringen etter IFRS⁴²:

⁴¹ IFRS 1.36A

⁴² IFRS på norsk – Tema og bransjeartikler s. 56



Figuren viser at det ble stilt enkelte krav til hva delårsrapporten for første kvartal 2005 måtte inkludere. Blant annet var det et absolutt krav at det ble gjennomført både en avstemming av forskjellen mellom egenkapitalen etter GRS pr. 31.03.04 og egenkapitalen etter IFRS, og en avstemming av forskjellen mellom periodens resultat etter GRS for første kvartal 2004 og resultat etter IFRS for samme periode (jf. IFRS 1.45 (a)).

I tillegg var det et krav at delårsrapporten inneholdt enkelte avstemminger i forbindelse med offentliggjøring av første kvartalsregnskap i 2005 (jf. IFRS 1.45 (b), jf. IFRS 1.39 (a) og (b)). Disse kunne inngå som del av delårsrapporten eller de kunne inngå i et annet publisert dokument som det er henvist til (typisk ”transition”-dokument).

Noen foretak har opplevd store endringer som følge av overgangen til IFRS, mens for andre foretak har endringene vært mindre. Ernst & Young⁴³ har gjennomført en undersøkelse på bakgrunn av de første kvartalsrapportene som ble offentliggjort i 2005. Undersøkelsen viser at børsnoterte foretak etter innføringen av IFRS totalt sett har fått en positiv effekt på egenkapitalen på 9,2 milliarder kroner sammenlignet med åpningsbalansen for 2004⁴⁴. I gjennomsnitt var ikke endringen større enn 1,5 %, men for 6 av de 111 foretakene som ble undersøkt økte egenkapitalen med mer enn 30 %. Av de undersøkte foretakene fikk 11 redusert egenkapital med mer enn 20 %. For de rapporterte resultatstallene for 2004 medførte overgangen en positiv effekt på 17 %. For 42 av de undersøkte foretakene medførte

⁴³ v/ Lars Inge Pettersen og Torkild Haugnes

⁴⁴ IFRS på norsk – Hva innebærer det? s. 48

overgangen til IFRS en positiv effekt på mer enn 20 %. Den nevnte undersøkelse vil bli nærmere drøftet under punkt 5.3.

Som tallene viser vil overgangen til IFRS medføre store endringer både for foretakene selv, regnskapsbrukerne og Oslo Børs. Oslo Børs anbefaler således at foretakene selv bidrar til å informere markedet. I børssirkulær nr 1 – 2005 skriver Oslo Børs følgende:

”I den grad de børsnoterte foretakene ikke ivaretar markedets behov for informasjon, er Oslo Børs bekymret for at det kan oppstå bevegelser i aksjekurser som følge av endringer i regnskapsrapporteringen som ikke er tilstrekkelig kommunisert. Oslo Børs vil måtte vurdere nødvendige virkemidler – utvidede børspauser – for å opprettholde en tilstrekkelig ordnet og rettferdig prisnotering i forbindelse med at tallene for 1. kvartal 2005 offentliggjøres. Slik inngripen i markedet er lite ønskelig, både fra foretakenes, investorenes og børsenes ståsted. Vi ber derfor om at foretakene bidrar til å informere markedet – samtidig og fyllestgjørende – slik at inngripen i markedet kan begrenses til et minimum”.

Innføringen av IFRS vil også medføre endringer i hvordan foretakene presenterer regnskapstallene sammenlignet med tidligere. Undersøkelsen referert til ovenfor viser at innføringen for enkelte foretak vil ha vesentlig betydning. Det er derfor spesielt viktig at foretakene formidler presis, fyldig og god informasjon vedrørende overgangseffekten ved innføringen. Med presis informasjon vil regnskapsbrukerne forstå endringene uten at aksjekursen økes eller senkes uforutsett. Historien viser at analytikere reagerer spesielt negativt på endringer i regnskapsestimat og endringer i verdiene av eiendelene.

I sitatet nevnt ovenfor minnet Oslo Børs om oppfordringen fra CESR (Committee of European Securities Regulators) som sier at foretakene må gi regnskapsbrukerne tilstrekkelig informasjon ved overgang til IFRS. Målet er å hindre unødvendig støy rundt foretakets drift slik at Oslo Børs slipper å gjennomføre sanksjoner. I den forbindelse har flere foretak valgt å utgi et eget ”transition”-dokument⁴⁵ i forkant av første kvartalsrapport 2005, der de mest vesentlige endringene og effektene ved implementeringen blir omtalt. Dokumentet er hovedsakelig delt i tre for å gi tilstrekkelig informasjon til regnskapsbrukerne:

⁴⁵ Dokumenter utgitt for å gi en oversiktlig og helhetlig fremstilling av de regnskapsmessige konsekvenser av å implementere IFRS

1. Spesifikk beskrivelse av effektene ved overgangen.
2. Kvantifisering av effekten på egenkapitalen 1.1.2004, 31.12.2004 og årsresultatet for 2004.
3. Opplysninger om regnskapsprinsipper etter IFRS.

Det er vanskelig å trekke en endelig konklusjon om foretakene har vært flinke nok til å informere regnskapsbrukerne. Den nevnte undersøkelse ovenfor gjennomført av Ernst & Young viser at en rekke foretak notert på Oslo Børs har sendt ut et såkalt "transition"-dokument ved overgangen. Ved nærmere gjennomgang av enkelte børsnoterte foretak fant vi imidlertid at informasjonen angående overgangseffektene var av varierende kvalitet og til tider svært mangelfull. Spesielt dårlig var informasjonen om hvordan foretakene estimerte verdianslag til blant annet finansielle instrumenter. Fra det materialet vi har undersøkt har vi imidlertid ikke funnet noe foretak som har blitt direkte rammet negativt i aksjekursen som følge av manglende informasjon.

I det følgende vil vi gi en presentasjon av to foretak som har formidlet informasjon til Oslo Børs vedrørende overgangen til IFRS. Odfjell ASA og Fred Olsen Energy ASA er begge kjente, internasjonale foretak som opererer noenlunde innenfor samme bransje. Vi har sett nærmere på års- og kvartalsrapportene til disse foretakene, i tillegg til børsmeldingene til Oslo Børs, for å se hvordan overgangen til bruk av virkelige verdier ble formidlet til markedet. Som analysen vil vise er det stor kvalitativ forskjell på den informasjonen disse foretakene søker å gi til markedet.

5.2.1.1 Eksempel på informasjonsformidling til Oslo Børs

Odfjell ASA er et internasjonalt foretak som blant annet driver med tankvirksomhet. I årsrapporten for 2004 har Odfjell ASA lagt ved et eget "transition"-dokument i tillegg til de vanlige regnskapstallene⁴⁶. Dette dokumentet viser alle endringene som følger av overgangen til IFRS, og tallene blir sammenlignet med regnskapstallene etter NGAAP. Forskjell i regnskapstall mellom de to regnskapsmetodene er skilt ut i en egen del kalt "*effekt ved overgangen*". Odfjell ASA har splittet opp regnskapsdataene i kvartalstall slik at regnskapsbrukerne kan identifisere forskjellene tilbake til den perioden hendelsen inntraff.

⁴⁶ <http://hugin.info/156/R/987161/147546.pdf>

Som følge av overgangen til IFRS har Odfjell ASA oppjustert verdien på sine skip med 62 millioner dollar og tankterminalene med 9 millioner dollar. Ifølge årsrapportens noter skyldes oppjusteringen av skipsverdiene bruk av markedspriser på utrangeringsverdien. Siden Odfjell ASA bruker markedspriser trenger ikke foretaket dokumentere nærmere hvordan de har estimert utrangeringsverdien. For verdiøkningen på tankterminalen skriver Odfjell ASA i sine noter at økningen bygger på estimat. Hvilke estimat verdiøkningen bygger på forteller imidlertid tilgjengelig informasjon ikke noe om. Begge verdiendringene er ført mot egenkapitalen, noe som har medført at egenkapitalen har økt tilsvarende, minus økning i utsatt skatt.

Med den utvidede årsrapporten inkludert ”transition”-dokumentet har Odfjell ASA formidlet effektene ved overgangen til IFRS i samsvar med anbefalingene fra CESR. Fra et analytisk perspektiv kunne det være interessant å vite hvilke estimat som ligger bak verdiøkningen i terminalene. Ettersom endringene er såpass små sammenlignet med verdiene i foretaket, vil imidlertid ikke oppjusteringen være av avgjørende betydning.

Odfjell ASA skriver videre i sitt ”transition”-dokument at implementeringen av IAS 32 og IAS 39 om finansielle instrumenter vil bli gjennomført fra 1. januar 2005. Dette er i tråd med IASB sitt vedtak med bakgrunn i uenighetene rundt standardene.

Dersom alle foretak formidlet like bra informasjon vedrørende overgangen til IFRS som Odfjell ASA, er det lite som tyder på at analytikerne behøver å endre sine verdivurderinger vesentlig i en overgangsfase. Regnskapstallene er lett å sammenligne og det er gitt opplysninger om alle endringer.

Sammenlignet med et annet internasjonalt foretak, Fred. Olsen Energy ASA, kan man finne vesentlige forskjeller i hvordan foretakene informerer overgangseffekter til markedet. Fred. Olsen Energy ASA tilbyr offshore tjenester innenfor gass og oljeproduksjon. I årsrapporten for 2004⁴⁷ heter det at foretaket fra og med 1. januar 2005 vil utarbeide og presentere regnskapet etter IFRS. I samme årsrapport henvises det til en note som forklarer noen av de endringene som vil oppstå i forhold til åpningsbalanse for 2004.

⁴⁷ http://www.fredolsen-energy.no/arch/_img/9049955.pdf

Foretaket forklarer verdiendringen som følge av valget mellom å vurdere de mobile offshore enhetene til virkelig verdi fremfor historisk kost. Ifølge foretakets årsrapport vil dette medføre at åpningsbalansen for 2004 vil bli redusert med 2,7 milliarder NOK. Verdivurderingen bygger på meglervurderinger, uten at foretaket opplyser om det er interne meglere eller eksterne meglere som har gjort verdivurderingen. Selve reduksjonen i åpningsbalansen vil bli nærmere drøftet under punkt 5.5.1 vedrørende earnings management.

I første kvartalsrapport for 2005 offentliggjør foretaket en åpningsbalanse fra 1. januar 2004 med den nevnte verdijusteringen gjennomført i åpningsbalansen. I kommentar til kvartalstallene beskriver foretaket hvordan de har kommet frem til verdijusteringen, der de sammenligner bokført verdi med høyeste verdi av bruksverdi og markedsverdi. Foretaket opplyser også at de har brukt en uavhengig megler, noe som ikke IFRS standardene krever, men oppfordrer til.

Med bruk av vesentlighetsvurderinger, (det vil si at Oslo Børs krever offentliggjøring av all relevant informasjon som kan påvirke aksjekursen), har Fred. Olsen Energy ASA oppfylt informasjonskravet til Oslo Børs. Måten dette er presentert på gir imidlertid dårligere informasjon sammenlignet med Odfjell ASA. Ved å offentliggjøre verdireduksjonen i årsrapporten for 2004 for deretter å gjennomføre og vise endringen i første kvartalsrapport for 2005, vil foretaket etter vår mening tilsløre informasjonen rundt nedskrivningen.

De offentliggjorte kvartalsrapportene for 2005 viser videre at foretaket har begynt å rapportere etter IFRS, men uten at det har opplyst om endringer i prinsipp eller estimat. Foretaket opplyser om åpningsbalansen for 2004 etter IFRS, men innrømmer imidlertid at det ikke har levert all informasjon som er påkrevd for et fullstendig regnskap.

Eksemplene viser hvordan to nokså like foretak har valgt å informere markedet om overgangseffekten ved innføring av IFRS. Foretakene er begge internasjonale og innehar store verdier. Likevel velger de å informere på ulike måter. Odfjell ASA har utarbeidet IFRS åpningsbalanse og utgående balanse for 2004, i tillegg til at resultatregnskapet er ført etter NGAAP og IFRS. Dermed blir kvartalstallene for 2005 lett sammenlignbare for regnskapsbrukerne. Odfjell ASA har således redusert sjansen for feiltolkning fra markedet når alle standardene er innført i årsrapporten for 2005.

Fred. Olsen Energy ASA derimot har informert markedet med et minimumskrav av den informasjon markedet har krav på. Resultatet blir at regnskapsdataene blir vanskeligere å sammenligne og utgående balanse for 2005 vil bli vesentlig forandret i forhold til utgående balansen for 2004. Dette kan medføre at Fred. Olsen Energy ASA kan få redusert aksjekurs uten at fremtidsutsiktene eller regnskapsdataene skulle tilsi det.

5.3 Endring av egenkapital og resultat

Perioden januar-mars 2005 var første gang børsnoterte foretak i Norge måtte avgi regnskapsmessig rapport i henhold til den nye, internasjonale standarden. Vi har tidligere referert til en analyse gjennomført av Ernst & Young på bakgrunn av de 118 første kvartalsrapportene og "transition"-dokumenter som ble offentliggjort i 2005 (se punkt 5.2.1). Der ble det mellom annet sett nærmere på endringer i resultat og balanse som innføringen av IFRS hadde medført for de ulike analyserte foretakene, samt hvordan de ulike foretakene tolket prinsippene i IFRS.

Undersøkelsen viser at effekten de ulike foretakene fikk på resultatet varierte betydelig, hvor noen foretak fikk betydelig dårligere resultat i de omarbeidde tallene mens andre opplevde det motsatte.

Som nevnt tidligere var den gjennomsnittlige egenkapitaleffekten av å omarbeide til IFRS relativt beskjeden (1,5 %). Men for en rekke foretak har over 20 % av egenkapitalen forsvunnet ved implementeringen av IFRS⁴⁸. Spesielt reglene om pensjonsforpliktelse og kravene for balanseføring av utsatte skattefordeler gav betydelige negative utslag i egenkapitalen. Effekten var således svært varierende for de ulike foretakene.

Samlet sett viser undersøkelsen at innføringen av IFRS slår mer ut i enkelte bransjer enn andre. Innføringen av IFRS betyr mellom annet endring av inntektsføringsprinsipper i teknologibransjen i større grad enn andre bransjer.

Undersøkelsen viser at det er ulik forståelse blant foretakene vedrørende IFRS og at prinsippanvendelsen til dels er uensartet. Det er mellom annet kun 38 foretak i utvalget som

⁴⁸ IFRS for norske foretak – Hva innebærer det? s. 46

har presentert effekten av IAS 32 og IAS 39 implementeringen i tråd med kravene i IAS 34 (dvs. hvilke effekt implementeringen av IAS 32 og IAS 39 hadde på tallene). Dette er bemerkelsesverdig da det tidligere har vært til dels manglende informasjonsgrunnlag for investorer som følge av at det har vært begrenset med opplysninger om bruken av finansielle instrumenter.

Analysen som er referert til i dette avsnittet er gjennomført for tidlig i implementeringsfasen til å kunne trekke noen endelige konklusjoner om norske børsnoterte foretak og IFRS. På bakgrunn av informasjonen som kommer frem kan man imidlertid allerede nå se enkelte tendenser som innføringen av IFRS har medført. Etter hvert vil man få både flere delårs- og årsrapporter som kan undersøkes og analyseres, og som vil gi et bredere grunnlag for konklusjon.

I det følgende ønsker vi å se nærmere på noen av de tendensene som fremkommer i undersøkelsen. Spesielt ønsker vi å undersøke nærmere det faktum at innføringen av IFRS kan føre til økte svingninger i både egenkapital og resultat, og således påvirke den totale lønnsomheten for flere foretak og bransjer. På bakgrunn av dette har vi så prøvd å vurdere om innføringen av IFRS har ført til bedre og mer presis informasjon. Vi har tatt for oss års- og kvartalsrapporter fra ulike norske foretak for å illustrere problemstillingen best mulig.

5.3.1 Endring av egenkapital

Den nevnte undersøkelse viser at i de fleste tilfellene har implementeringen av IFRS medført en økning i egenkapitalen for de børsnoterte foretakene. Spesielt for noen eiendomsforetak har innføringen medført betydelig økning av egenkapitalen som følge av bruken av virkelige verdier. Etter innføring av IAS 40 kan eiendomsforetak klassifisere sine eiendommer som investeringseiendommer. Dette medfører at foretakene kan balanseføre eiendommene til virkelig verdi fremfor anskaffelseskost justert for avskrivninger. Ved førstegangs regnskapsføring med bruk av virkelige verdier blir verdiendringen på eiendommene ført direkte mot egenkapitalen.

Overgangen vil for enkelte eiendomsforetak føre til store endringer i egenkapitalen. På bakgrunn av generell verdistigning i eiendomsmarkedet de siste 10 årene har eiendomsforetakene hatt en betydelig verdistigning på sine investeringer. Bortsett fra i de

tilfeller der det har forekommet en transaksjon har denne verdistigningen ikke blitt ført i regnskapet. For Olav Thon Eiendomsforetak medførte eksempelvis overgangen til virkelig verdi en verdiøkning i egenkapitalen på nesten 3,3 milliarder NOK⁴⁹. Dette tilsvarer en økning på nesten 69 % i forhold til balanseførte verdier med bruk av historisk kost. For et annet eiendomsforetak, Steen & Strøm ASA, er verdiøkningen på 2,8 milliarder NOK⁵⁰, noe som tilsvarer en økning på 30 %.

Foretak med store positive endringer vil fremstå som mer solide enn tidligere. Årsaken er at forholdstall som egenkapitalprosent i forhold til totalkapital vil øke sammenlignet med bruk av historisk kost. Dette kan slå positivt ut for foretakets låneavtaler gjennom gunstigere lånebetingelser. Gitt at verdiberegningene er gjort på et objektivt grunnlag vil dette ha positiv effekt for foretakene. Bruk av virkelig verdi vil således hjelpe lånegiverne til å gi bedre kredittvurdering gjennom en soliditetsanalyse eller lignende. Problemer som kan oppstå i forbindelse med verdsettelse av eiendommene er imidlertid bruk av earnings management. Viser her til drøftelse under punkt 5.5.1.

Med slike store verdiendringer som er nevnt ovenfor, vil forholdstall som egenkapitalrentabiliteten og forholdet mellom pris/egenkapital bli vesentlig endret. Fra et analytisk perspektiv vil dette være forholdstall som brukes i begrenset omfang. Bruk av virkelig verdi vil imidlertid gi mer informasjon om fremtidsutsiktene til foretakene enn historisk kost. Dette er fordi foretakene ved bruk av virkelig verdi må si noe om hva som er grunnlaget for den benyttede verdien.

Et eksempel som kan bidra med å illustrere dette er hentet fra første kvartalsrapport 2005 til Steen & Strøm⁵¹. De benytter en såkalt “discounted cash flow”-modell. Dette innebærer at fremtidige kontantstrømmer blir neddiskontert med passende risikojustert avkastningskrav for å beregne verdien av eiendelen når ikke nærliggende transaksjoner kan brukes. For en analytiker vil den fremtidige inntjeningen være av stor interesse for å kunne verdsette foretaket. Gjennom bruk av virkelig verdi kommuniserer foretakene sine fremtidsutsikter på en bedre og mer presis måte. Før implementeringen kommuniserte foretakene sine

⁴⁹ <http://www.newsweb.no/cdco/atmnt/OLTinnføringIFRS.pdf?id=35359>

⁵⁰ http://www.steenstrom.com/Steenstrom2/upload/Dokumenter/aarsberetnings-s&s_2004.pdf

⁵¹ <http://www.steenstrom.com/Steenstrom2/upload/Dokumenter/SST-1.Q.2005.pdf>

fremtidsutsikter gjennom å skrive noe om dette i årsrapporten. Denne informasjonen var ofte kjent hos analytikerne på forhånd og gav således lite ny informasjon.

Argumentet om at bruk av virkelige verdier gir ny, mer og bedre informasjon får støtte av finansanalytiker i First Securities, Peter Hermanrud⁵². Han mener den viktigste forskjellen ved overgangen til virkelig verdi ikke er verdiene de ulike foretakene presenterer, men hva som er grunnlaget for de benyttede verdiene. Hermanrud presiserer at for de fleste foretak har endringen av egenkapitalen vært liten, men at First Securities har vært særlig oppmerksomme på foretak som har fått mye lavere egenkapital. Dette vil normalt bety at de har vært for aggressive i sin inntektsføring tidligere. I eksempelet nevnt ovenfor med Fred. Olsen Energy ASA angående nedskrivning til virkelig verdi, burde denne nedskrivningen således vært gjort tidligere over resultatregnskapet, og ikke over egenkapitalen.

5.3.2 Endring av resultat

Som undersøkelsen viser varierte effekten på resultatet for 2004 betydelig mellom de analyserte foretakene. Dette vil gi utslag i fremstillingen av den totale lønnsomheten til mange foretak. Ved bruk av virkelig verdi krever IASB at eiendelene testes for verdiendring minst en gang i året.

For en analytiker vil fremtidig inntjening og vekstrate være interessant. I enkelte bransjer vil resultatet avhenge mye av hvordan verdistigningen på eiendelene vil være. Et eksempel vil være oppdrettsnæringen der resultatet vil avhenge av hvor mye fisk foretakene har over fire kilo. Fisk over fire kilo skal resultatføres til virkelig verdi, og foretakene vil dermed inntektsføre fisken før den er solgt. Som en følge av innføring og bruk av virkelige verdier vil resultatet svinge mer i forhold til konjunktorene enn ved bruk av historisk kost. For analytikerne vil analysen bli mer utfordrende fordi de må identifisere den underliggende lønnsomheten og prøve å justere for konjunktursvingninger.

På den andre siden kan innføring av virkelige verdier gi positive utslag i resultatregnskapet. Et eksempel kan være ved realisasjon av eventuell gevinst. Ved bruk av historisk kost får ikke foretaket realisert eventuell gevinst på eiendelen før den blir solgt eller ved overdragelse av foretaket. Gitt at transaksjonen er reell, vil salgpris være lik virkelig verdi og differansen

⁵² Ernst & Young Magasinet 01/05 s. 23

mellom anskaffelseskost og salgspris kan resultatføres i resultatregnskapet. Blir foretaket kjøpt opp eller innfusjonert/ utfusjonert skal ny verdimåling gjennomføres. Dermed kan foretaket skrive opp verdien på eiendelen uten at det har skjedd en transaksjon og foretaket kan resultatføre oppskrivningen av verdien som urealisert gevinst.

Effekten og bruk av virkelig verdi vil variere mye fra bransje til bransje og fra foretak til foretak, alt avhengig av hvilke forretningskonsept foretaket har. Driver foretaket med høy grad av risikoeksponering gjennom kjøp av aksjer eller opsjoner i andre foretak, vil bruk av virkelig verdi kunne ha betydelig innvirkning på resultatregnskapet.

5.3.2.1 Eksempel på endring av lønnsomhet etter innføring av IFRS

Orkla ASA er et foretak som hovedsakelig produserer dagligvarer. I tillegg driver det med produksjon av metall og materialer, samt medievirksomhet i form av avisproduksjon. Foretaket har dessuten en egen avdeling som håndterer finansielle investeringer og eiendomsinvesteringer. I tredje kvartallsrapport for 2005⁵³ skriver Orkla om sine finansielle investeringer:

”Realisert porteføljegevinst og endring i virkelig verdi for tilknyttede foretak utgjorde 672 millioner kroner i kvartalet. Pr. 3. kvartal utgjorde den urealiserte resultatreserven i underkant av 5,2 milliarder kroner”.

Orkla ASA fører kun investeringer klassifisert som *”tilgjengelige for salg”* til virkelig verdi, der endring i verdi føres direkte mot egenkapitalen i 2004. Foretaket vil fra 1. januar 2005 klassifisere hele aksjeporteføljen som tilgjengelig for salg med verdiendring over egenkapitalen. Orkla ASA resultatfører ikke gevinst eller tap før den er realisert. I 2004 brukte foretaket porteføljevurdering. Ved overgang til IFRS vil aksjeporteføljen øke i verdi, noe som medfører at egenkapitalen vil øke tilsvarende. Investeringer som har negativ kursreserve der verdifallet ikke er signifikant eller langsiktig, vil ifølge årsrapporten til Orkla ASA bli nedskrevet og bokført til virkelig verdi.

Dersom verdien ikke endres fra tredje kvartalsrapport vil dette bety en økning av egenkapitalen på 5,2 milliarder NOK. Aksjemarkedet har de siste fem årene endret seg mye

⁵³ <http://hugin.info/111/R/1018712/160014.pdf>

fra verdien på Oslo Børs. Ved å vurdere aksjeporteføljen til virkelig verdi vil derimot volatiliteten svinge mye mer enn ved vurdering til anskaffelseskost, spesielt i fallende markeder. Ved periodeslutt tredje kvartal 2005 og frem til regnskapstallene ble offentliggjort falt aksjemarkedet markant. For Orkla ASA betydde det at verdien av aksjeporteføljen ble redusert med 1 milliard NOK. Dette viser at en betydelig aksjeportefølje i forretningskonseptet kan resultere i økt volatilitet i resultatregnskapet når aksjekursene endres mye over en kort periode.

Til tross for overgang til IFRS vil ikke Orkla ASA endre prinsippet om at de kun vil resultatføre gevinst eller tap når den/det er realisert. Resultatregnskapet vil kun endres dersom foretaket velger å nedskrive verdien. Egenkapitalen vil derimot endres mer enn ved bruk av historisk kost.

Med bruk av virkelig verdi vil vurderinger angående reell lønnsomhet komme tydeligere frem. For foretak som Orkla vil lønnsomheten fremstå tydeligere i regnskapet, til tross for at foretaket kun resultatfører den realiserte gevinsten. Selv om foretaket har en urealisert gevinst vil dette likevel være med i beregningene av verdiskapningen. Regnskap med bruk av virkelig verdi vil dermed gi mer og bedre informasjon til regnskapsbrukerne.

5.3.3 Økt volatilitet

For noen bransjer kommer resultatregnskapet til å svinge mer enn tidligere. Dette gjelder blant annet for oppdrettsnæringen og eiendomsforetakene. For disse næringene vil resultatet svinge med markedsutviklingen for eiendommene eller mengde fisk over fire kilo i anleggene kombinert med markedsprisene. Problemet med dette er at forholdet mellom kontantstrømmen og resultatet blir mindre korrelert enn tidligere. For en analytiker vil dette imidlertid bety lite siden de fokuserer på underliggende lønnsomhet.

Når det gjelder inntjeningen, så vil også den svinge tilsvarende. I oppgangstider vil inntjeningen øke, og motsatt vil den synke i nedgangstider. Dette vil føre til at analytikerne må justere for de ekstraordinære svingningene for å finne den underliggende inntjeningen. Analysen vil således bli mer krevende. Dersom estimatene på markedsutviklingen til analytikerne og markedsaktørene er forskjellige, vil dette føre til ulik fremtidsutvikling av aksjekursen. Dette kan føre til dårligere eller feil analyseretning.

5.3.3.1 Eksempler på økt volatilitet

Pan Fish opplyser i sitt årsregnskap for 2004⁵⁴ at cirka 1/3 av oppdrettsfisken må vurderes til virkelig verdi. I tider med lav laksepris vil foretakene holde igjen fisk i anleggene i håp om høyere laksepriser. Siden fisken blir verdsatt til virkelig verdi vil analytikerne lettere kunne identifisere verdiene i foretaket enn ved historisk kost. Grunnet bruk av virkelig verdi vil fisk over fire kilo kunne bli inntektsført. Dette fører til at den underliggende lønnsomheten kommer frem i regnskapene. Med historisk kost ble ikke fisken inntektsført før den var solgt. Dermed kunne oppdrettsforetakene sitte med store verdier i anleggene sine uten at dette kom frem i regnskapet. Eksempelet viser at bruk av virkelig verdier øker informasjonen til regnskapsbrukerne.

Et annet eksempel er eiendomsforetaket Steen og Strøm som investerer i eiendommer som de deretter leier ut som handlesenter. Etter innføring av IFRS kan foretaket bruke virkelig verdi med verdiendringer over resultatregnskapet. I åpningsbalansen brukte foretaket eksterne verdsetter basert på inntjening, neddiskontert med individuell risikojustert rente avhengig av geografiske forhold, beliggenhet, senterets standard osv. Det er således ingenting som tyder på at foretaket har bevisst undervurdert verdien av sentrene for å få en ekstra positiv verdistigning i 2005.

Det siste året har sentrene opplevd vekst i sine inntjening, noe som er i samsvar med konjunkturutviklingen. Dette har ført til at sentrene til Steen og Strøm har fått god verdistigning. Tall hentet fra rapport for tredje kvartal 2005⁵⁵ viser en verdistigning av foretaket på 183,6 millioner kroner. Til sammenligning er verdistigningen for hele 2005 på 280,4 millioner kroner. Verdiøkningen for tredje kvartal utgjorde cirka 50 % av driftsresultatet. En analytiker vil justere for den ekstraordinære verdistigningen i sine analyser for å finne den underliggende inntjeningen. For 2005 har Olav Thon Eiendomsforetak ASA en verdiøkning på 575 millioner NOK, noe som utgjør 52 % av driftsresultatet⁵⁶.

Eksemplene viser at resultatregnskapene vil svinge mer etter innføringen av IFRS.

Analytikere har i mange tilfeller uttrykt seg positivt til bruk av virkelig verdi, men ser at dette vil føre til større utfordring for å finne den underliggende inntjeningen. På den andre siden vil

⁵⁴ <http://hugin.info/209/R/993348/150145.pdf>

⁵⁵ <http://www.steenstrom.com/SteenStrom2/upload/NO/tall/1.%20kvartal%202005%20SST.pdf>

⁵⁶ <http://www.olt.no/vedlegg/Publisering/Filer/OLTpr3kv2005.pdf>

virkelig verdi lette arbeidet for regnskapsbrukerne. Samtidig som regnskapet opplyser om foretakets fremtidsutsikter, vil virkelig verdi også gi et bedre bilde av underliggende verdier i foretakene enn historisk kost.

5.4 Spesielle poster

I det følgende ser vi nærmere på to poster i balansen som har fått merke endringer ved innføringen av IFRS og bruk av virkelig verdi. Som drøftelsen vil vise har behandlingen av opsjoner blitt bedre etter implementeringen, mens behandlingen av utsatt skatt har blitt dårligere.

5.4.1 Opsjonsavtaler

En post i regnskapet som har vært drøftet mye de senere år er opsjoner til ansatte. Som et supplement til de ansattes ordinære lønn, har det blitt mer vanlig å benytte ulike former for kompensasjon i tilknytning til foretakenes økonomiske utvikling, herunder opsjoner. Grunnet praktiske måleproblemer og internasjonal praksis har Oslo Børs tillatt regnskapsføring av opsjoner etter de amerikanske reglene, det vil si regnskapsføring av opsjonene til egenverdi på tildelingstidspunktet i stedet for virkelig verdi. Før innføringen av IFRS måtte analytikerne således justere for blant annet opsjonskostnader. Ved bruk av historisk kost vil kun anskaffelseskost på opsjonene bli regnskapsført.

Opsjonsavtalene strekker seg imidlertid ofte over flere perioder. Dette har gjort at analytikerne har hatt problemer med å identifisere de virkelige verdiene av opsjonsavtalene. Spesielt under IT-boomen på slutten av 90-tallet benyttet mange foretak ansatteopsjoner for å beholde ansatte. I løpet av avtaletiden hadde ofte IT-aksjene en høy vekst i kurs, og opsjonsavtalene betyde store kostnader som ikke kom tydelig frem i regnskapene. Med bruk av virkelig verdi vil de reelle kostnadene bli synliggjort i regnskapet.

Nera ASA skriver i sin årsrapport for 2004⁵⁷ at opsjoner til ansatte kun skal kostnadsføres som lønn dersom markedsverdien av de underliggende aksjene er høyere enn innløsningskursen på tildelingstidspunktet. For Nera ASA medførte innføringen av virkelige verdier på opsjonsavtalene en negativ effekt på egenkapitalen på 1 million NOK, mens

⁵⁷ Annual Report 2004 s. 51

resultatet for 2004 har fått en negativ effekt på 3 millioner NOK. For andre IT-baserte foretak ble korreksjonen større. Tandberg ASA⁵⁸ fikk økte lønnskostnader med 2,9 millioner NOK, mens Tomra ASA⁵⁹ fikk en negativ korreksjon på 18 millioner NOK.

For en analytiker er beløpene av begrenset omfang, men opsjonsavtalene forteller mer om foretakets lønnspolitikk og verdsettelse av de ansatte. Ved at disse avtalene kommer frem i regnskapet med den reelle verdien kan analytikerne danne seg et bilde av hvordan foretaket lønner sine ledere. Opsjonsavtaler blir ofte brukt for å beholde dyktige ansatte eller nøkkelpersonell der opsjonene har som formål å motivere disse til ekstra innsats. Med stor bruk av opsjonsavtaler kan foretaket signalisere at de er i problemer eller at foretaket nærmer seg gjennombrudd i en ny oppfinnelse eller lignende. Innføring av virkelig verdi på opsjonsavtalene gir dermed mer og bedre informasjon om foretaket for analytikerne.

5.4.2 Utsatt skatt

Formålet med bruk av virkelig verdi er at regnskapsbrukerne skal få kunnskap og informasjon om de underliggende verdiene i foretakene. Ved oppkjøp av foretak etter transaksjonsprinsippet som medfører konsolidering, må det gjennomføres ny verdivurdering av identifiserbare eiendeler. Dette medfører ofte store oppskrivninger fra historisk kost til virkelig verdi. Med overgang til virkelige verdier medfører dette at utsatt skatt øker/ reduseres med 28 % av den oppskrevne/ nedskrevne verdien.

I 2000 kjøpte Norske Skog opp Fletcher Challenge Paper for mer enn 23 milliarder kroner. Oppkjøpet medførte at Norske Skog ble eier av mer enn 50 % av Fletcher⁶⁰. Fletcher Challenge Paper ble således konsolidert inn i konsernregnskapet til Norske Skog. Som følge av kjøpet ble det gjort ny verdivurdering av identifiserbare eiendeler, noe som medførte verdiøkning og påfølgende utsatt skatt. Fra NOU 1992:13 heter det at utsatt skatt skal vurderes til nåverdi i konsernregnskapene, men av praktiske årsaker tillates vurdering til nominell verdi. På grunn av lang reverseringstid ble verdien av utsatt skatt ved kjøpet 1,8 milliarder kroner lavere enn nominell verdi.

⁵⁸ http://www.tandberg.no/collateral/ir/tandberg_implementation_of_IFRS.pdf

⁵⁹ <http://hugin.info/162/R/986879/147460.pdf>

⁶⁰ http://www.newsweb.no/index.asp?languageID=0&symbol=NSG&melding_ID=32302&lang=&date_start=01.01.1900&date_stop=09.12.2005&ncat_id=109

En svakhet med IFRS er at utsatt skatt skal vurderes til nominell verdi. Store oppskrivninger vil i tillegg medføre store verdier i utsatt skatt. Med lang levetid vil dette bety store forskjeller mellom reell virkelig verdi og bokført verdi. Siden IASB ikke tillater å neddiskontere den utsatte skatten, men istedenfor regnskapsfører den til nominelle verdier, blir regnskapstallene misvisende med tanke på regnskapsbrukerne sitt behov. Det er spesielt ved konserndannelse eller ved oppkjøp at et foretak får økt utsatt skatt. Også ved overgang til virkelige verdier får mange foretak økning i utsatt skatt.

Et eksempel på dette er Hafslund ASA. Som følge av overgang til bruk av virkelige verdier måtte verdiene av kraftverkene oppskrives med 3,2 milliarder NOK. Hafslund ASA skriver dette i årsrapporten for 2004 om utsatt skatt⁶¹:

”Utsatt skatt har økt med 1,5 milliarder. (...) Ved beregning av utsatt skatt er nominell skattesats for resultatskatt (28 %) og grunnrenteskatt (27 %), til sammen 55 %, lagt til grunn. Utsatt skatt knyttet til endrede verdier av kraftanlegg utgjør 1,6 milliarder. På grunn av lang reverseringsperiode vil det være vesentlig forskjell mellom bokført og virkelig verdi på utsatt skatt. IFRS tillater ikke bruk av effektiv skattesats samtidig som grunnrenteskatt ikke faller inn under definisjonen av særskatter. Særskatter holdes utenfor beregning av utsatt skatt”.

Resultatet blir at regnskapstallene blir unøyaktige. Dette viser at IASB ikke fullfører ideene om at de underliggende verdiene skal vises i regnskapene. For en analytiker kan dette medføre at foretak eller investorer tar feil beslutninger.

5.5 Økt fare for earnings management

IFRS åpner for mer bruk av skjønnsmessige vurderinger gjennom bruk av virkelige verdier av eiendeler i et ikke aktivt marked. Med et nytt regnskapsspråk og regler er det dermed grunnlag for å si at faren for earnings management har økt. I de tilfeller foretak velger å verdsette eiendelen til virkelig verdi, kan dette medføre nedskrivning eller oppskrivning av den balanseførte eiendelen. I en åpningsbalanse med bruk av IFRS vil en slik endring regnskapsføres direkte mot egenkapitalen i stedet for over resultatregnskapet. Noen foretak

⁶¹ <http://hugin.info/57/R/987252/147573.pdf>

kan bevisst ha valgt å la være å gjennomføre nedskrivningen. I stedet har de ventet til IFRS ble innført for så å ta nedskrivningen direkte mot egenkapitalen. I tillegg er det fare for at enkelte foretak i en overgangsperiode benytter muligheten til å endre sine estimat, til tross for at standarden ikke tillater dette.

Ved verdsettelse av eiendeler i et ikke aktivt marked uten uavhengig verdsetter, kan verdiene lett manipuleres. Små endringer i diskonteringsrenten eller for optimistiske tanker om fremtiden vil kunne føre til store verdiendringer. Som nevnt tidligere har eksempelvis utbyggingsfirma ofte sett tilbake på den høye prisveksten og den lave renten. Med en forventet renteøkning og utflating av markedsprisene kan fristelsen for enkelte foretak bli for stor, slik at regnskapstallene bevisst manipuleres.

Overvurdering av fremtidsutsiktene kan enten være reelle fra foretakets side eller et bevisst valg for å lure regnskapsbrukerne. Problemet med manipuleringen er at det er vanskelig for analytikerne å avsløre. Foretakene sitter med førstehåndsinformasjon om markedet de operer i, samt lånebetingelser og risikovurderinger. Selv om analytikerne får tilgang til nødvendig informasjon, er og blir verdsettelsen en subjektiv vurdering.

5.5.1 Eksempel på bruk av earnings management

Tidligere i denne oppgaven såg vi nærmere på det internasjonale offshoreforetaket Fred. Olsen Energy ASA (se punkt 5.2.1.1). Ut fra årsrapporten for 2004 kunne man se at foretaket skrev ned offshoreenhetene med 2,7 milliarder direkte mot egenkapitalen. Foretaket begrunner dette med valgmulighet i forbindelse med overgang fra historisk kost til bruk av virkelig verdi.

Ved bruk av NGAAP skal foretaket nedskrive eiendelen dersom verdifallet ikke forventes å være forbigående. Nedskrivningen skal resultatføres over resultatregnskapet. Ved IFRS kan nedskrivning gjennomføres dersom markedsverdi eller bruksverdi er lavere enn historisk kost inkludert avskrivninger. Fred. Olsen Energy ASA skriver i årsrapporten for 2004⁶²:

”Stigende etterspørsel har drevet kapasitetsutnyttelsen for flytende borerigger opp fra 75 % for 18 måneder siden til 85 % i dag. Statistikk som forteller noe mer, er basert på de enheter

⁶² http://www.fredolsen-energy.no/arch/_img/9049955.pdf

som markedsføres aktivt, der beskjeftigelsen er nær 95 % for alle flytende rigger.... Dagsratene har tradisjonelt beveget seg oppover når den effektive bruken av riggene nærmer seg og passerer 90 %. Dagens utvikling på riggmarkedet er intet unntak, men et positivt trekk har vært at riggratene har beveget seg i omtrent jevn fart på slutten av 2004 og begynnelsen av 2005”.

Ut fra hva foretaket opplyser er det lite som tyder på at det har skjedd et verditap som ikke er forbigående. Optimismen i markedet får støtte av Enskilda Securities. Ut fra Enskildas analyserapport skriver Dagens Næringsliv 22.11.2005 følgende⁶³:

”...inntjeningen på halvt nedsenkbare rigger er steget med 2,5 % siste måneden og 143 % siste året, mens inntjeningen for de oppjekkable riggene er opp 8 % siste måned og 61 % på årsbasis. For offshore-borerigger er lønnsomheten opp 96 % på årsbasis”.

Dette viser at det er lite som tyder på at markedsprisene på riggene skulle ha sunket med 2,7 milliarder, snarere tvert om. Eneste forklaring på nedskrivningen er at Fred. Olsen Energy ASA ikke har avskrevet nok slik at historisk kost har blitt altfor høy eller at foretaket ikke har tatt nødvendige nedskrivninger tidligere.

Vi har ikke inngående kjennskap til riggmarkedet og vil derfor ikke trekke konklusjonene for langt. Ut fra den informasjon som er gitt fra foretaket selv om markedsanalyser, kan det imidlertid være tegn til at Fred. Olsen Energy ASA har drevet med en viss form for earnings management i forbindelse med innføringen av IFRS.

Fra vårt ståsted og forståelse av den informasjon som foreligger har foretaket bevisst prøvd å gjemme det reelle tapet ved å føre nedskrivningen mot egenkapitalen. Foretaket burde etter god regnskapsskikk ha gjennomført nedskrivningen tidligere. Denne skulle da vært regnskapsført over resultatregnskapet og ikke direkte mot egenkapitalen. Ved å føre nedskrivningen mot egenkapitalen kan det virke som om foretaket prøver å tilsløre nedskrivningen slik at analytikere og andre regnskapsbrukere ikke skal oppdage det reelle tapet.

⁶³ <http://www.dn.no/forsiden/borsMarked/article646836.ece>

5.6 Fair value – kalkulert virkelig verdi

Ved virksomhetsoverdragelse, overgang til bruk av virkelig verdi eller testing av verdien til eiendelen må foretakene gjennomføre ny verdiberegning. For eiendeler som ikke har et aktivt marked eller nylig gjennomførte og tilnærmet like transaksjoner, må verdien kalkuleres med bruk av tilgjengelig markedsinformasjon. Ulike verdsettelsesteknikker er forklart tidligere i oppgaven.

For enkelte eiendeler, eksempelvis finansielle instrumenter, er regelverket meget detaljert og nyansert i forhold til hvordan virkelig verdi skal kalkuleres. For andre eiendeler der regelverket ikke er like detaljert blir ofte nåverdimetoden brukt. Dette fører til mer bruk av individuelle vurderinger, og kan følgelig redusere påliteligheten til de kalkulerte verdiene. Årsaken er at små justeringer kan føre til store verdiendringer av eiendelen. Regnskapsbrukere er derfor opptatt av å få en felles forståelse og definisjon av hva fair value er.

Fair value kan defineres som prisen en selger kan oppnå i et observerbart armlengdes marked med uavhengige og villige kjøpere⁶⁴. Dette betyr verdier som ikke er kalkulert i et hypotetisk marked med hypotetiske kjøpere og selgere. Den mest vanlige måten å kalkulere verdien på er ved hjelp av kontantstrømmodeller neddiskontert med risikojustert avkastningskrav. Det er imidlertid ikke sikkert foretakene kan selge eiendelen for den kalkulerte verdien.

Sir Andrew Large, Deputy Governor of the Bank of England, har uttrykt bekymring for verdsettelse av eiendeler⁶⁴:

”There is a question as to how one can obtain robust fair values for instruments which are not priced, even indirectly, in reasonably deep and liquid markets. Model-based valuation techniques may be used, but they may not be analogous to genuine market clearing prices. The issues here include determining the conceptual basis for valuation (‘the model’), obtaining the necessary inputs, and avoiding slavish adherence to a model which may in some circumstances deliver misleading results. In other words how, and to what extent, can human judgment properly be used to modify the model?”

⁶⁴ Artikkel “How fair is fair value?”

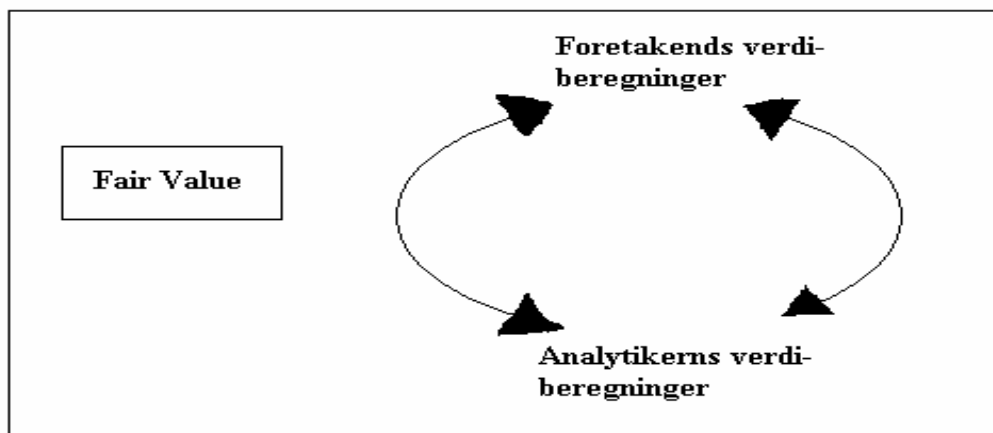
Kalkuleringen av verdien på eiendelen skal reflektere tilgjengelig markedsinformasjon. Large mener likevel at regelverket gir muligheter for at verdiene blir manipulert. IASB har identifisert fire attributter som verdien skal testes mot for å avgjøre om informasjonen av regnskapsdata er nyttig, forståelig, relevant og sammenlignbare for brukerne. Siden det ikke skjer noen transaksjon vil verdianslaget ikke få noen kontantstrømeffekt, men kan derimot ha stor innvirkning på resultatregnskapet.

Ved verdsettelse må foretakene på beste måte estimere hva som vil skje i fremtiden. Dermed vil all verdsettelse være basert på skjønnsmessige vurderinger, der verdiene er lette å manipulere. Mange analytikere har fryktet at foretak vil utnytte muligheten og rapportere feil verdier i regnskapene. Hermandrud i First Securities uttaler følgende⁶⁵:

”Jeg er generelt veldig skeptisk til at man skal kunne balanseføre markedsverdier der verdiene ikke er direkte observerbare i form av en omsetningsverdi mellom uavhengige tredjeparter, fordi slike verdier er så utrolig lett å manipulere. Vi er redde for at enkelte selskaper vil bruke dette kynisk for å få opp inntjeningen eller egenkapitalen”.

Problemet for foretakene og analytikerne er å finne en felles definisjon på hva som er *fair*. Foretakene sitter med førstehåndsinformasjon over egne ressurser, både økonomiske og ikke-økonomiske (som merkenavn, humankapital etc). Dette gjør at de kjenner markedet bedre enn analytikerne og kan av den grunn føre til at fremtidsprognosene er annerledes enn analytikernes prognoser. Om forskjellene skyldes at foretakene er for optimistiske/ pessimistiske eller bevisst manipulerer tallene er vanskelig å si. Foretakene ønsker imidlertid ikke at deres beregninger skal avvike for mye fra analytikernes anslag. Dette kan tyde på en for optimistisk ledelse. Små endringer i avkastningskravet kan få store konsekvenser for verdsettelsen.

⁶⁵ Ernst & Young Magasinet 01/05 s. 23



Som modellen ovenfor viser, er begrepet fair value en blanding mellom foretakenes verdiberegninger og hva analytikerne anslår. Analytikerne har ofte tilgang på informasjonsdatabaser, men baserer sine estimat på hva markedet og foretakene mener. Dette fører til at fair value ofte blir en miks mellom skjønnsmessige vurderinger og en tilnærming til hva analytikerne anslår. Begrepet fair value representerer således ikke hva som var opprinnelig tiltenkt og gir ikke regnskapsbrukerne noe mer informasjon enn ved bruk av historisk kost.

5.7 Nytt regnskapsspråk også for analytikerne

Som vi har sett i det foregående medfører innføringen av IFRS både fordeler og ulemper. Det er grunnlag for å kunne hevde at regnskapene samlet sett gir mer og bedre informasjon til regnskapsbrukerne. Mange foretak vil imidlertid oppleve store endringer i sine regnskap. Enkelte vil få store endringer i egenkapitalen som følge av innføringen av virkelige verdier, mens andre kan merke at resultatene blir mer volatile.

Selv om IASB har et detaljert regelverk for hvordan eiendeler skal verdsettes, vil mulighetene for manipulasjon være stor ved innføring av virkelig verdi, spesielt for eiendeler som det ikke finnes et aktivt marked for. Fra et analytisk perspektiv er det således ikke alt som er like bra ved implementeringen. Som det fremgår av våre analyser ovenfor har mange foretak presentert mangelfull og dårlig informasjon i forbindelse med overgangen til IFRS.

5.7.1 Konsekvenser

En konsekvens ved bruk av virkelige verdier er som kjent at resultatregnskapene blir mer volatile. For analytikerne betyr dette at de må justere for flere enkeltposter enn tidligere. Innføringen av virkelig verdi vil samtidig medføre at forholdstall som price/earnings (P/E) justeres før de kan brukes. Forholdstallet price/ bookvalue (P/B) vil imidlertid gi mer relevans. Bokført verdi vil med bruk av virkelig verdi reflektere de virkelige verdiene foretaket eier. Dette gjør at regnskapsbrukerne lettere kan gi et estimat i hvilken retning aksjekursen kommer til å bevege seg. På den andre siden vil valgfriheten mellom bruk av historisk kost og virkelig verdi gjøre analysen mer komplisert enn tidligere.

5.7.1.1 Krav til informasjonskilder

Som følge av overgangen til mer bruk av virkelig verdi, må analytikerne ta stilling til verddivurderingene som er gjort, spesielt hvis det ikke finnes et aktivt marked eller nærliggende transaksjoner. IFRS krever ikke at uavhengige og objektive verdsettelse gjennomfører verdsettelsen, men oppfordrer til det. Med tanke på earnings management må derfor analytikerne gjøre egne verdianslag. Dette vil kreve større tilgang til informasjonskilder.

Eksempler på informasjon som kreves fra IFRS er risikopremier for aksjer, betafaktorer, ulike verddivurderingsnøkkeltall (P/E, P/B, P/S), forventet vekst i ulike foretak og markedets resultater, og kredittrisikomarginer⁶⁶. Dersom det forekommer store avvik mellom verdsettelsen vil dette gi analytikerne verdifull informasjon om ledelsens syn og holdninger til fremtiden, og om disse er urealistiske eller ikke.

5.7.2 Analytikerne – forberedt eller ikke?

Mange av standardene har som nevnt blitt endret siden de ble presentert første gang, gamle innarbeidde prinsipper blir erstattet av nye og det har vært en kort implementeringstid. For mange foretak har overgangen kommet for brått, noe som har medført mangelfull informasjon til regnskapsbrukerne. Analytikerne må innarbeide nye arbeidsmetoder, gjøre nye vurderinger og samle inn ny og annerledes informasjon enn det de har gjort tidligere.

⁶⁶ IFRS på norsk s. 47

Undersøkelser gjort i Storbritannia viste store individuelle forskjeller mellom analytikerne⁶⁷. Undersøkelsen viste blant annet at kun 11 % av analytikerne hadde blitt informert av foretakene de analyserte hvordan IFRS vil innvirke på foretakets regnskap. Med så lav andel som er informert om endringene er det fare for at feilvurderinger blir gjort. Med tanke på at IFRS, spesielt med bruk av virkelige verdier, gir mer informasjon enn tidligere, er det overraskende for oss at analytikerne ikke er bedre forberedt. En tilsvarende undersøkelse gjort av KPMG i november 2004 avdekket at 47 % av analytikerne ikke hadde hatt noen form for opplæring eller informasjon om hvordan IFRS ville påvirke regnskapene⁶⁴.

Analytikerne selv må ta noe av skylden for den manglende opplæringen, men samtidig må foretakene gjøre informasjonen tilgjengelig. Manglende kunnskap og informasjon vil kunne føre til større volatilitet i aksjekursen og dårligere låneavtaler. Jeannot Blanchet, IFRS ekspert i Morgan Stanley, uttalte i forbindelse med undersøkelsene⁶⁴:

”If the numbers show a very different picture from what we understand, that will affect a company’s long-term valuation. This will greatly affect their cost of capital in the long-term”.

Et av formålene med IFRS har vært å gi bedre kapitalallokering og lavere kapitalkostnad. Hvis dette skal bli resultatet må både foretakene og analytikerne jobbe sammen for å sikre dette gjennom intern opplæring og god, opplysende og klar informasjon.

⁶⁷ IFRS – The analysts’ story av Michelle Perry, 27. januar 2005

6.0 KONKLUSJON

I denne oppgaven har vi sett på og analysert innføringen av IFRS med bruk av virkelige verdier. Vi har sammenlignet innføringen med dagens regelverk og bruk av historisk kost, og sett på hvilke forskjeller som både kan og har oppstått. Vi har tatt utgangspunkt i regnskapsbrukernes ståsted og undersøkt om innføringen med bruk av virkelige verdier gir mer og bedre informasjon. For å finne praktiske eksempler har vi benyttet børsmeldinger, regnskapsrapporter og ”transition”-dokumenter fra Oslo Børs. I tillegg har vi sett nærmere på earnings management, og om bruk av virkelige verdier øker faren for earnings management.

Et av problemene med innføringen av IFRS er valgfriheten mellom historisk kost og bruk av virkelige verdier. Siden foretakene selv i mange tilfeller kan velge hvilke vurderingsmetode de ønsker å benytte, blir informasjonen fra regnskapsdataene i mange tilfeller problematiske og kompliserte å forstå. For en analytiker vil dette forstyrre regnskapsanalyser og medføre ekstra justeringer for å finne den underliggende lønnsomheten.

Ut fra kommentarer i årsrapporter og ”transition”-dokumenter synes det som om foretakene selv ikke har vært sikre på om de har forstått og tolket de nye reglene korrekt. Flere foretak tar for eksempel forbehold om at regnskapsdataene kan bli endret i etterkant. Årsaken til problemene er først og fremst innføringen av nye regler med kort implementeringstid. I tillegg har noen av standardene blitt endret etter at de ble offentliggjort. Usikkerhetene fra foretakenes side medfører problemer for regnskapsbrukerne og tilliten til regnskapsdataene blir svekket.

På den andre siden medfører innføringen av bruk av virkelige verdier at foretakene får frem de virkelige verdiene i regnskapene sine i stedet for historisk anskaffelseskost. I tillegg må foretakene gi mer informasjon til regnskapsbrukerne ved en overgang til virkelige verdier. Dette vil gi regnskapsbrukerne mer informasjon om fremtidsutsiktene til foretakene. For enkelte foretak, spesielt eiendomsselskap, har vi sett at overgangen har ført til en økning i egenkapital med flere milliarder kroner. Verdiøkningene kan mellom annet føre til bedre låneavtaler. For aksjeanalytikere er imidlertid ikke verdiøkningen i seg selv veldig interessant. Analytikerne er mer interessert i hvilke forutsetninger som ligger til grunn for verdiøkningen. Forutsetningene kan hjelpe analytikerne å estimere fremtiden.

Analytikere har uttrykt glede ved overgangen til bruk av virkelige verdier av ansatteopsjoner. Dette får frem de virkelige lønnskostnadene til ledelsen og styret. Tidligere utgjorde opsjoner store kostnader for selskapene som ikke kom frem i regnskapet.

På enkelte områder har innføringen av IFRS medført en forverring av informasjonsverdien til regnskapsdataene. IASB tillater ikke at utsatt skatt neddiskonteres til nåverdi. Utsatt skatt skal føres til nominell verdi, selv om reverseringsperioden er lang. Dette gjør at IASB bryter med prinsippet om bruk av virkelig verdi. For regnskapsbrukere medfører dette at de må justere og neddiskontere balanseført utsatt skatt for å finne den virkelige verdien.

En konsekvens ved innføringen av virkelige verdier er at resultatregnskapene blir mer volatile. For mange foretak vil markedskonjunktorene påvirke resultatregnskapet, og verdiendringene av eiendelene vil være en betydelig del av et eventuelt overskudd eller underskudd. Samtidig krever IFRS at foretakene gir detaljerte opplysninger om verdiøkning eller verdireduksjon. Fra et analytisk perspektiv er det lett å justere for regnskapspostene som er knyttet til verdiendringene.

Et annet problem med bruk av virkelige verdier er verdsettelse av eiendeler der det ikke finnes et aktivt marked eller tilnærmet like transaksjoner. Enhver verdsettelse bygger da på skjønnsmessige og subjektive vurderinger, noe som fører til at faren for earnings management øker. I tillegg har enkelte foretak utnyttet overgangen til virkelige verdier ved å regnskapsføre nedskrivninger direkte mot egenkapitalen fremfor å føre tapet over resultatregnskapet.

Samlet sett finner vi at innføringen av IFRS gir mer og bedre informasjon til regnskapsbrukerne. Enkelte undersøkte foretak har for eksempel brukt store ressurser ved overgangen til IFRS, samt informert markedet på en meget tilfredsstillende måte. Dette har gjort at informasjonen til regnskapsbrukerne er blitt mye bedre. Håpet er at dette på sikt skal gi bedre kapitalakkumulering og lavere kapitalkostnader. Siden 2005 er første gang foretakene rapporterer etter IFRS og ikke alle standardene er implementert fullt ut, er det for tidlig å trekke en endelig konklusjon om IASB har lyktes i målsetningen.

For alle parter som utarbeider og arbeider med regnskapsdata medfører overgangen nye regler og prinsipper å forholde seg til. Dette vil ta tid og mange regnskapsbrukere har derfor uttalt seg kritisk til innføringen. Ut fra de undersøkelser vi har gjort i denne oppgaven finner vi

imidlertid grunnlag for å tro at bruk av virkelige verdier vil være et fremskritt for alle regnskapsbrukere. Samtidig ser vi faremomenter. For eksempel vil uærlige ledere alltid forekomme, uansett om man bruker historisk kost eller virkelige verdier.

7.0 KILDEHENVISNING

Litteratur

- Den norske Revisorforening og forfatterne. 2004. *"Internasjonale regnskapsstandarder – en presentasjon av IFRS"*. Oslo: DnR forlaget.
- Ernst & Young. 2005. *"IFRS på norsk: Tema- og bransjeartikler"*. Ernst & Young AS.
- Johnsen, Atle og Erlend Kvaal. 2003. *"Regnskapsloven – Kommentarer til lov av 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v."*. Cappelen Akademiske Forlag.
- Kinserdal, Arne. 2005. *"Grunnleggende Regnskapsforståelse"*. Cappelen Akademiske Forlag.

Artikler

- Beaver, W.F. 1968. *"The Information Content of Annual Earnings Announcements"*. Supplement til "Journal of Accounting Research".
- Gjesdal, Frøystein. *"Bedriftsøkonomisk og regnskapsmessig verdsettelse og vurdering"*
- Gjesdal, Frøystein og Johnsen, Tore. 1991. *"Kravsetting, lønnsomhetsmåling og verdivurdering"*. Kap. II 1 s. 121-128.
- Liandu, Namasiku. 2004. *"Earnings management – why worry about it"*.
- Lindsell, David. 2005. *"How fair is fair value?"*.
- Patell, J.M. 1984. *"The Intraday speed of Adjustment of Stock Prices to Earnings and Divident Announcements"*. Journal of Financial Economics.
- Perry, Michelle. 2005. *"The analysts`story"*.
- Pettersen, Lars I. 2005. *"IFRS for norske foretak – Hva innebærer det?"*.
- Rødland, Glen. 2002. *"Regnskap og revisjon i krise"*.

Tidsskrifter

- Dagens Næringsliv. 30.september 2004. *"Verdien øker med nye regler"*.
- Ernst & Young magasinet, Nummer 1 – 2005.
- Revisjon og Regnskap, Nummer 5 – 2005. *"Virkelig verdi – stadig mer aktuelt"*.
- Årsrapport 2004 – Nera ASA

Internettsider

www.accaglobal.com/

www.aicpa.org

www.dn.no

www.ey.com

www.first.no

www.fredolsen-energy.no

www.hafslund.no

www.iasb.org

www.investopedia.com

www.odfjell.no

www.olt.no

www.orkla.no

www.oslobors.no

www.panfish.no

www.regnskapsstiftelsen.no

www.steenstrom.com