



Earnings management og pensjonsforutsetninger

Har veiledning og medias søkelys medført mindre earnings management i pensjonsforutsetningene?

Tom Wee Ahlstrand og Eivor Viljugrein Stølen

Veileder: Finn Kinserdal

Masterutredning i finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Sammendrag

I doktoravhandlingen til Finn Kinserdal fra 2006 om regnskapsføring av ytelsespensjoner, avdekket han earnings management i pensjonsforutsetninger for norske børsnoterte selskaper. Funn fra avhandlingen var at selskaper med lav egenkapitalandel valgte forutsetninger som gjorde at pensjonsforpliktelsen ble lavere enn for selskaper med en høyere egenkapitalandel. På bakgrunn av funnene til Kinserdal ble det opprettet en veiledning for pensjonsforutsetninger av Norsk Regnskapsstiftelse. I utredningen undersøker vi om opprettelsen av veiledningen og fokus rundt pensjonsforutsetninger har ført til en redusert forekomst av earnings management. Vi undersøker dette ved å sammenligne funnene i Kinserdals analyse med fastsettelsen av pensjonsforpliktelsen i norske børsnoterte selskaper med ytelsesordninger i regnskapsåret 2014. Resultatet blir kontrollert ved å benytte Sverige som kontrollgruppe.

I utredningen finner vi at forekomsten av earnings management i Norge for regnskapsåret 2014 har blitt vesentlig redusert siden 2004. Metoden som blir benyttet i den empiriske analysen er at vi tester sammenhengen mellom egenkapitalandelen i selskapene og en tilhørende kombinert pensjonsforutsetningsfaktor (PAF). PAF består av tre skjønnsmessige forutsetninger som er satt av ledelsen i de aktuelle selskapene; diskonteringsrente, lønnsvekst og g-regulering. Resultatet for 2014 er at egenkapitalandelen ikke har en signifikant effekt på hvordan selskapene fastsetter kombinasjonen av de tre skjønnsmessige forutsetningene.

Ved å gjennomføre en tilsvarende analyse for Sverige finner vi også at det ikke er noen sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF, verken for regnskapsåret 2004 eller 2014. Resultatet kan skyldes at fastsettelsen av forutsetningene var sentralstyrt i 2004 fra aktuarer i PRI, mens i 2014 har ulike aktuarer hatt en innvirkning på hvordan ledelsen fastsetter forutsetningene. Dette har trolig ført til at det har vært vanskeligere for svenskene å velge forutsetninger som avviker fra det aktuarene anbefaler.

Vi konkluderer med at opprettelsen av veiledningen og offentlig fokus rundt pensjonsforutsetninger har redusert forekomsten av earnings management i ytelsespensjoner i Norge i den betraktede perioden. Resultatet tilsier at økt åpenhet og fokus rundt skjønnsmessige pensjonsforutsetninger i regnskapet har ført til at ledelsen har færre muligheter til å avvike fra veiledningen. Veiledningen har ført til at det ikke lenger kan påvises earnings management i Norge med hensyn til pensjonsforutsetninger.

Forord

Denne utredningen er skrevet som en del av masterstudiet i økonomi og administrasjon ved NHH. Utredningen ble gjennomført våren 2017 og markerer for vår del avslutningen på noen lærerike år ved NHH.

Etttersom vi begge tar hovedprofil i finansiell økonomi og har tatt fag om pensjoner og verdsettelse ved NHH, falt det naturlig for oss å velge en masteroppgave som var i krysningspunktet mellom disse to interessene. Vi ble inspirert til valget av tema om regnskapsføring av ytelsesbaserte pensjoner gjennom forelesningene til førsteamanuensis Finn Kinserdal ved NHH. Etter å ha lest doktoravhandlingen hans fra 2006 om ytelsespensjoner og earnings management i Norge, var vi motiverte for å skrive en utredning som oppdaterte dette arbeidet. Vi hadde også begge et ønske om å skrive en oppgave som var av dagsaktuell karakter. Samtidig håper og tror vi at inngående kunnskap om temaet er noe vi vil ha nytte av senere i arbeidslivet.

Erfaringen vår er at ytelsespensjoner er et område mange oppfatter som regnskapsmessig utfordrende. Arbeidet med denne utredningen har vært varierende, interessant og til tider utfordrende på grunn av lite datagrunnlag som følge av at færre bedrifter enn tidligere er omfattet av denne ordningen. Vi håper og tror at utredningen vil være til nytte for valg av pensjonsforutsetninger i børsnoterte selskaper.

Samtidig ønsker vi å rette en stor takk til EY (tidligere Ernst & Young) med manager Per Magne Hansen i spissen for tilgang til bearbeidet data. Vi vil også takke professor Mattias Hamberg ved NHH for anskaffelse av datagrunnlag fra Sverige. Videre ønsker vi å takke fagpersoner fra EY, PRI og PwC i Sverige for deres bidrag med informasjon om svenske ytelsesbaserte pensjoner. Vi ønsker å rette en spesiell takk til vår veileder, Finn Kinserdal, for konstruktiv veiledning og godt samarbeid underveis i arbeidet med denne utredningen.

Bergen, juni 2017



Tom Wee Ahlstrand



Eivor Viljugrein Stølen

Innholdsfortegnelse

1. INTRODUKSJON.....	7
1.1 AVGRENSNINGER	9
1.2 VIDERE STRUKTUR.....	9
2. OVERSIKT OVER PENSJONSSYSTEMET	10
2.1 PENSJONSSYSTEMET I NORGE	10
2.1.1 <i>Folketrygden</i>	10
2.1.2 <i>Tjenestepensjon</i>	11
2.1.3 <i>Ytelsespensjon i privat sektor</i>	12
2.1.4 <i>Innskuddspensjon i privat sektor</i>	13
2.1.5 <i>Avtalefestet pensjon (AFP)</i>	13
2.1.6 <i>Individuell pensjonssparing (IPS)</i>	13
2.2 DET SVENSKES PENSJONSSYSTEMET	14
2.2.1 <i>Allmän pension</i>	14
2.2.2 <i>Tjenestepensjon</i>	15
2.2.3 <i>SAF-LO</i>	16
2.2.4 <i>Industrins och handelns tilläggs pensjon (ITP)</i>	16
2.2.5 <i>ITP-1</i>	16
2.2.6 <i>ITP-2</i>	16
2.2.7 <i>Privat pensjon</i>	17
2.3 SAMMENLIKNING AV PENSJONSSYSTEMENE	17
3. REGNSKAPSFØRING AV YTELSEPENSJONER	19
3.1 IAS 19 FOR BØRSNOTERTE SELSKAPER.....	19
3.1.1 <i>Ytelsespensjon</i>	20
3.1.2 <i>Pensjonsforutsetninger</i>	20
3.1.3 <i>En illustrasjon av pensjonsforpliktelsen</i>	22
3.2 NRS VEILEDNING FOR PENSJONSFORUTSETNINGER.....	26
3.2.1 <i>NRS Sensitivitetsanalyse</i>	28
3.3 FASTSETTELSE AV PENSJONSFORUTSETNINGENE I SVERIGE	30
3.3.1 <i>Sentralstyrting i 2004</i>	30
3.3.2 <i>Innflytelse fra aktuarselskaper i 2014</i>	31

4.	VIDERE TEORIFUNDAMENTET	33
4.1	EARNINGS MANAGEMENT	33
4.1.1	«Fraud triangle»	34
4.1.2	Press.....	34
4.1.3	Muligheter	35
4.1.4	Rasjonalisering.....	35
4.2	KLARER AKSJEMARKEDET Å FORTOLKE PENSJONSOPPLYSNINGER I REGNSKAPET?	36
4.2.1	For kompliserte opplysninger i notene?.....	37
4.2.2	Søkelys fra Media	39
4.2.3	Har økt IFRS kompetanse ført til mindre earnings management?	41
4.2.4	Fører regulering og veiledning til mindre earnings management?	42
4.3	BRUK AV SVENSKES BØRSNOTERTE SELSKAPER SOM KONTROLLGRUPPE FOR PENSJONER	44
4.3.1	Lik kultur	45
4.3.2	Rettsvern og institusjonelle faktorer.....	45
4.3.3	Lik praktisering av IFRS	47
4.3.4	Samme revisorkvalitet og tilsynsorgan.....	48
4.3.5	Kan vi benytte Sverige som en kontrollgruppe?.....	50
5.	METODE OG DATA	51
5.1	VALG AV HYPOTESE	51
5.2	KOMBINERT PENSJONSFORUTSETNINGSAKTOR (PAF).....	54
5.2.1	Kombinert pensjonsforutsetningsfaktor i Sverige.....	55
5.2.2	Estimering av "n" og "y"	56
5.3	DATAINNSAMLING	58
5.3.1	Norge 2004 og 2014	58
5.3.2	Sverige 2004 og 2014	59
5.4	FORUTSETNINGER FOR MANGLENDE ELLER IKKE FULLSTENDIGE OPPLYSNINGER	61
5.4.1	Norge 2014.....	61
5.4.2	Sverige 2004 og 2014	62
5.5	NRS SOM «BENCHMARK» I NORGE	64
6.	DESKRIPTIV ANALYSE	66
6.1	BALANSESTØRRELSER I NORGE	66
6.2	PENSJONSFORUTSETNINGENE OG PAF I NORGE	70
6.3	PAF I NORGE 2013 OG 2014.....	74
6.4	BALANSESTØRRELSER I SVERIGE.....	78

6.5	PENSJONSFORUTSETNINGER OG PAF I SVERIGE	81
6.6	PAF I SVERIGE 2013 OG 2014	84
7.	EMPIRISK ANALYSE	86
7.1	RESULTATER NORGE	87
7.2	RESULTATER SVERIGE	91
7.2.1	<i>Sverige 2004</i>	91
7.2.2	<i>Sverige 2014</i>	93
7.3	DISKUSJON RUNDT RESULTATET.....	96
8.	KONKLUSJON	97
8.1	FORSLAG TIL VIDERE FORSKNING.....	98
9.	BIBLIOGRAFI.....	99
9.1	PRIMÆRKILDER.....	108
10.	APPENDIKS.....	109
10.1	FORUTSETNINGER OG ELIMINERING AV SELSKAPER	109
10.2	<i>LISTER OVER UTVALGET</i>	110
10.3	DESKRIPTIV ANALYSE I NORGE 2013.....	127
10.4	DESKRIPTIV ANALYSE I SVERIGE 2013	129
10.5	PAF MED ENDRET Y OG N	131
10.6	BEREGNING AV ANDEL DEKKET AV FOLKETRYGDEN, Y	134

1. Introduksjon

I 2006 skrev Finn Kinserdal doktoravhandlingen “*Accounting for and valuation of pensions in Norway - Earnings management and whether analysts detect it*”. Kinserdal undersøkte forekomsten av earnings management i regnskapsføringen av ytelsesbaserte pensjoner for norske børsnoterte selskaper. Analysen ble gjennomført for regnskapsårene 1994 og 2004. Kinserdal utarbeidet en modell for beregning av pensjonsforpliktelsen som kombinerte tre skjønnsmessige og selskapsuavhengige forutsetninger; diskonteringsrente, forventet lønnsvekst og g-regulering. Kombinasjonen av disse tre forutsetningene blir omtalt som pensjonsforutsetningsfaktoren (PAF). Funn fra doktoravhandlingen viste en sterk indikasjon på at selskaper med lavere egenkapitalandel fastsatte pensjonsforutsetninger som reduserte pensjonsforpliktelsen i motsetning til selskaper med en høyere egenkapitalandel. Konklusjonen til Kinserdal var som følger:

«For the 2 years where the full effect of the unrecognized net pension liabilities (in most cases) were charged directly to equity, 1994 and 2004, there are strong indications that firms with lower equity ratios chose a combination of pension assumptions resulting in lower pension liabilities (all else being equal) than firms with higher equity ratios. Hence there are strong indications of earnings management in the pension accounting area for listed firms in Norway, and the effect could significantly affect the reported book equity and operating profit» - (Kinserdal, 2006)

Som følge av dette funnet opprettet *Norsk Regnskapsstiftelse* en veiledning som en standard for fastsettelse av pensjonsforutsetninger. Veiledningen skulle bevisstgjøre selskapene om hvordan pensjonsforutsetningene skulle fastsettes. Med utgangspunkt i opprettelsen av denne veiledningen er det interessant å foreta en ny analyse for regnskapsåret 2014. Formålet med oppgaven er å undersøke om økt fokus rundt pensjonsforutsetninger og opprettelse av veiledningen har gitt mindre tendens til earnings management i beregning av pensjonsforpliktelsen. Sammenhengen er i tråd med *fraud triangle* om at strengere regler og en større sannsynlighet for å bli oppdaget, fører til at muligheten for å utøve earnings management reduseres (Cressy, 1953). Ut i fra dette skal vi besvare følgende problemstilling:

«Har etablering av en veiledning for forutsetninger og offentlig søkelys gitt mindre tendens til earnings management for beregning av pensjonsforpliktelser i IFRS-regnskaper i Norske børsnoterte selskaper?»

Basert på opprettelsen av veiledningen og økt fokus antok vi at de skjønsmessige pensjonsforutsetningene kunne være mer sammenfallende mellom selskapene i regnskapsåret 2014. Vi forventet at det kunne være en svakere sammenheng mellom egenkapitalandelen til selskapene og fastsettelsen av pensjonsforutsetningene enn for 2004. For å teste problemstillingen tok vi utgangspunkt i følgende hypotese:

H1: PAF i forhold til egenkapitalandelen i regnskapsåret 2014 sammenliknet med regnskapsåret 2004 er vesentlig redusert

For å kunne kontrollere om opprettelsen av veiledningen har hatt effekt på resultatet i Norge, har vi valgt å benytte Sverige som kontrollgruppe. Ved å sammenlikne korrelasjonen mellom egenkapitalandelen og valg av pensjonsforutsetninger for to sammenliknbare land og for samme tidsperiode, vil resultatet i Sverige kunne gi en indikasjon på hvilke faktorer som påvirker resultatet i Norge. Basert på at pensjonsforutsetningene i Sverige var sentralstyrt i 2004 fra aktuarer i PRI, antok vi at de svenske selskapene hadde en mindre tendens til earnings management i regnskapsåret 2004. I de senere årene har det vært et tettere samarbeid mellom aktuarer; som gir forslag til forutsetninger og beregner pensjonsforpliktelsen, og ledelsen. Dermed er det flere eksterne aktører som har innvirkning på fastsettelsen av pensjonsforutsetninger i Sverige. Av den grunn antar vi at det ikke har vært samme behov for en veiledning der, og at det har vært en mindre endring i sammenhengen mellom egenkapitalandelen og PAF fram til 2014 sammenliknet med Norge. For del 2 av analysen har vi derfor utarbeidet følgende underhypotese:

H2: Sammenliknet med kontrollgruppen vil vi se en reduksjon i sammenhengen mellom PAF i forhold til egenkapitalandelen i Norge fra 2004 til 2014, mens i Sverige er det ingen signifikant endring i sammenhengen mellom PAF og egenkapitalandelen fra 2004 og 2014.

Våre funn i utredningen er primært basert på informasjon fra offentlige årsrapporter. For teorifundamentet fant vi det nødvendig å innhente noe informasjon fra interne aktører. Dette ble gjennomført via samtale med Finn Kinserdal og gjennom intervjuer og telefonsamtaler med aktuarer- og forsikringselskaper i Sverige (EY PRI og PwC).

1.1 Avgrensninger

Det er et omfattende sett av ordninger for tjenestepensjon og vi har derfor vært nødt til å foreta flere begrensninger. Oppgaven avgrenser seg til ytelsesbaserte pensjoner i privat sektor, og omfatter kun børsnoterte selskaper i Norge og Sverige. Funnene fra analysen er ikke nødvendigvis representativ for børsnoterte selskaper i andre land.

Vi benytter oss av offentlig tilgjengelig regnskapsdata fra årsrapporter. I tillegg har vi kun benyttet selskaper med tilstrekkelige opplysninger om pensjonsforutsetninger i notene. Siktemålet med analysen har vært å undersøke om tendensen til earnings management har blitt redusert i løpet av perioden fra 2004 til 2014, og vi evaluerer derfor ikke om earnings management har blitt helt fjernet.

1.2 Videre struktur

- **Kapittel 2** gir en kortfattet oversikt av det norske og svenske pensjonssystemet, med en sammenlikning av disse to.
- **Kapittel 3** utgjør teori om hvordan ytelsespensjoner blir regnskapsført i henhold til IAS 19. I tillegg presenteres veiledningen fra NRS med deres beregninger, og det gis en forklaring på hvordan pensjonsforutsetninger fastsettes i Sverige.
- **Kapittel 4** tar for seg det videre teorifundamentet. Begrepet earnings management blir presentert, og det blir redegjort for hvilke faktorer som må være til stede for at det kan utføres i regnskapsføringen av pensjoner. Det vil også foreligge en forklaring på hvordan offentlig søkelys og media påvirker mulighetene til å utøve earnings management. I tillegg skal det drøftes hvorvidt Sverige kan benyttes som kontrollgruppe.
- **Kapittel 5** redegjør for oppbyggingen av hypotesene og en beskrivelse av PAF-modellen som benyttes i analysen. Videre dokumenteres metode og ulike forutsetninger vi har tatt underveis i datainnsamlingen.
- **Kapittel 6** fremstiller den deskriptive analysen av datasettet. Det blir presentert grafer om balansestørrelser og pensjonsforutsetninger som er opplyst i notene. Underveis foretas det sammenlikninger mellom Norge og Sverige.
- **Kapittel 7** utgjør den empiriske analysen hvor hypotesene blir testet.
- **Kapittel 8** foreligger endelig konklusjon og en diskusjon rundt resultatet. Deretter følger forslag til videre forskning.

2. Oversikt over pensjonssystemet

I denne delen skal vi redegjøre for det teoretiske rammeverket som ligger til grunn i utarbeidelsen av det norske pensjonssystemet. Vi går videre med en kort presentasjon av det svenske pensjonssystemet og til slutt skal det foretas en sammenlikning mellom disse to.

2.1 Pensjonssystemet i Norge

Pensjonssystemet i Norge deles inn i folketrygden, avtalefestet pensjon, ytelsespensjon, innskuddspensjon og individuell pensjonssparing. Siden oppgaven omfatter en sammenlikning mellom årene 2004 og 2014 vil vi se på forskjeller mellom den gamle og den reformerte folketrygden.

2.1.1 Folketrygden

Folketrygden ble etablert i 1967 og regelverket er fastsatt i «Lov om folketrygd» som reguleres i kapitel 19. Alderspensjon fra folketrygden er en rettighet for alle som er bosatt i Norge (Lovdata, 2017). Det gamle systemet består av en grunnpensjon som er uavhengig inntekt og en tilleggspensjon som krever minimum 40 år med opptjening av pensjonspoeng for å få full pensjonsopptjening. Ordningen var fullt ut ytelsesbasert. Fordi det har skjedd en betydelig økning i levealderen etter 1967 var det klart at det gamle systemet ville bli svært dyrt, og det kunne derfor ikke opprettholdes. Dermed startet arbeidet med å planlegge et nytt pensjonssystem i 2001 med etablering av «Pensjonskommisjonen». Kommisjonen la frem innstillingen i 2004 og systemet ble behandlet i flere runder i både regjering og Storting, før det nye systemet trådte i kraft 1. januar 2011 (NOU 2004:1, 2004).

Det nye systemet består av en garantipensjon og en inntektpensjon. Garantipensjon får en uavhengig av tidligere inntekt, mens inntektpensjon blir beregnet ut ifra alle år med inntekt som yrkesaktiv. I det nye systemet gjelder fleksibelt uttak av alderspensjon og dette gir mulighet til å kombinere arbeid og utbetaling av pensjon helt eller delvis uten avkortning.

Det er også mulighet for å starte uttak av alderspensjon fra fylte 62 år i motsetning til gammelt regelverk hvor en måtte vente til tidligst fylte 67 år. I tillegg er pensjonsbeholdningen levealdersjustert. Dette innebærer at pensjonsutbetalingene justeres i tråd med økt forventet levealder. Alle disse endringene ble innført fra og med 2011. For opptjeningsregleverket og deler av levealdersjusteringen er det innført en overgangsperiode på 10 år. Det gamle systemet gjelder for dem som er født til og med 1953 og utfases gradvis frem til personer født i 1963 (Plahte & Nordstoga, 2013).

I det nye systemet baserer opptjeningen seg på at det hvert år blir spart opp 18,1 % av pensjonsgivende inntekt opp til et tak på 7,1 G¹. Dette tilsvarer omtrent 115 % av en gjennomsnittlig årlig lønnsinntekt (Holzmann, et al., 2012). En får ikke avsatt pensjon av inntekt som overstiger dette taket. I gammel folketrygd var knekkpunktet på 6 G (tilsvarende gjennomsnittlig årlig lønnsinntekt), og ytterligere inntekt mellom 6 G og 12 G ga mulighet til pensjonsopptjening for 1/3 av inntekten. Regler i ny folketrygd er basert på «alle-års-prinsippet» noe som innebærer at pensjonsopptjeningen avhenger av inntekten til den enkelte hvert år i hele yrkeskarrieren fra en fyller 13 år og frem til fylte 75 år. Etter gamle regler var det først mulig å starte full opptjening etter fylte 17 år og pensjonen ble beregnet ut i fra de 20 beste inntektsårene (Falk, 2010).

2.1.2 Tjenestepensjon

Tjenestepensjon omfatter både privat og offentlig sektor og består av en pensjon som en opparbeider seg ved å være tilknyttet et arbeidsforhold. Pensjonen kommer på toppen av det en mottar i pensjon fra folketrygden. Offentlig tjenestepensjon baserer seg på ytelsesbaserte pensjonsordninger og kjennetegnes ved at de er bruttoordninger. Dette innebærer at tjenestepensjon og folketrygden er samordnet og de ansatte er garantert en samlet pensjon som prosentats av sluttlønnen ved full pensjonsopptjening.

I privat sektor er det arbeidsgiver som bestemmer om deres ansatte skal være omfattet av en ytelsespensjon eller en innskuddspensjon. Før 2006 var det mange private bedrifter som ikke hadde noen tjenestepensjon i det hele tatt. 1. januar 2006 ble loven om obligatorisk

¹ G = folketrygdens grunnbeløp. Fra 1. mai 2014 utgjør 1 G 88 370 norske kroner

tjenestepensjon (OTP)² innført og alle bedrifter ble pålagt å opprette en alderspensjonsordning for sine ansatte (Lovdata, 2017). De fleste bedrifter valgte å opprette innskuddsbaserte ordninger.

2.1.3 Ytelsespensjon i privat sektor

Før 2006 var de fleste private tjenestepensjonsordningene ytelsesbaserte. I en ytelsesbasert pensjonsordning er ytelsen ved pensjonsutbetalingen fra selskapet fastsatt gjennom en pensjonsplan på forhånd, noe som gjør at ordningen oppleves som forutsigbar for den ansatte. I privat sektor er ytelsesbaserte pensjoner nettoordninger. Dette innebærer at arbeidstakeren er forespeilet en garantert pensjon som består av en kombinasjon av tjenestepensjon og en beregnet folketrygd. Ved full opptjening skal nivået på disse to størrelsene utgjøre en gitt prosentandel av den ansattes sluttlønn, og størrelsesordenen er som oftest satt mellom 60 – 66 %. Ved nettoordninger blir ikke medlemmet kompensert for endringer i folketrygden og dermed kan ikke ordningen fult ut garantere for ytelsen som på forhånd er fastsatt i pensjonsplanen. Dette vil si at selskapet ikke bærer risikoen for endringer i denne størrelsen. Det er opp til det enkelte selskap å avgjøre om de ønsker å kompensere for avvik i folketrygden (NOU 2009:13, 2008). Fra 1. januar 2001 ble ordningen regulert gjennom «Lov om Foretakspensjon».

De ytelsesbaserte ordningene tegnes i forsikringsselskap og det er bedriften som bærer risikoen i forhold til fremtidig lønnsutvikling, levealder og avkastningen på pensjonsmidlene. Dette har ført til økt uforutsigbarhet tilknyttet kostandene for bedriften som følge av lavere rentenivå og en økning i forventet levealder. Dette er grunnen til den kraftige nedgangen av ytelsespensjoner i Norge. Mange bedrifter som tidligere hadde ytelsesordninger for sine ansatte har avsatt disse eller lukket dem til fordel for innskuddsordninger (Kaldestad & Møller, 2016).

² OTP-loven gjelder etter § 1 for selskaper med minst 2 personer i selskapet. Begge må ha en arbeidstid og lønn som utgjør minimum 75 % av full stilling. Minst en av de ansatte må være uten eierinteresser i selskapet. I tillegg gjelder loven for dem som har en arbeidstid eller lønn på minimum 20 % av full arbeidsstilling og arbeidet må til sammen tilsvare minimum 2 årsverk.

2.1.4 Innskuddspensjon i privat sektor

Innskuddspensjon reguleres i «Lov om Innskuddspensjon» og ble innført 1. januar 2001. Ordningen ble da tillatt som et skattefavorisert produkt i likhet med hva de ytelsesbaserte pensjonsordningene hadde vært. Opptjening til en innskuddspensjonsordning baserer seg på at det blir betalt inn en prosentandel av lønn til et livsforsikringsselskap hvert år, og beløpet er fastsatt av den enkelte bedrift. Innskuddspensjon begrenser arbeidsgiverens ansvar ettersom utbetalingen avhenger av avkastningen til de tidligere innbetalingene. Innskuddsbaserte pensjoner er derfor mindre forutsigbare for de ansatte. Oppspart pensjonskapital kan investeres i ulike fond som livsforsikringsselskapet forvalter.

2.1.5 Avtalefestet pensjon (AFP)

For bedrifter som er tilknyttet en arbeidsgiverorganisasjon og som har tariffavtaler med fagforeninger, ble det innført en ordning med avtalefestet pensjon (AFP) på slutten av 1980-tallet. Intensjonen ved den gamle AFP-ordningen var å gi mulighet for tidlig pensjonsutbetaling for dem som ikke hadde helse til å stå i arbeid frem til pensjonsalder på 67 år. I privat sektor ble disse ordningene tilpasset den nye folketrygden fra januar 2011, og gammel AFP-ordning var dermed avviklet ved utgangen av 2015. I den nye AFP-ordningen utbetales AFP som et livsvarig tillegg til en tjenstepensjon. I tillegg muliggjør den for å kunne arbeide samtidig som en gjør uttak av AFP, uten at dette skal føre til avkortning av pensjonsutbetalingene. AFP finansieres i en kombinasjon av at staten dekker 1/3 av pensjonsutbetalingene og bedriften dekker de resterende 2/3. AFP representerer et vesentlig gode og blir et tillegg til annen pensjon for de som er tilknyttet ordningen (Falk, 2010).

2.1.6 Individuell pensjonssparing (IPS)

Individuell pensjonssparing (IPS) er en valgfri privat spareavtale som det enkelte individ må finansiere på egen hånd. Spareordningen er attraktiv i den forstand at den gir fradrag i skatten på 24 % av årlig innskudd opp til 15 000 kroner i året. Det betales skatt av pensjonsinntekt på det oppsparte beløpet ved utbetaling. Dette kan føre til at marginals-katten ved utbetaling for dem med høy inntekt kan være høyere enn det en får nytte

av i skattefradraget på årlige innbetalinger. Det er også en ulempe at sparebeløpet er fastlåst inntil en når pensjonsalder og kan starte utbetaling.

2.2 Det svenske pensjonssystemet

Pensjonssystemet i Sverige har samme oppbygging av de 3 grunnpilarene som i Norge med en allmenn pensjon fra staten, tjenstepensjon fra arbeidsgiver og privat spareavtale som kommer på toppen.

2.2.1 Allmän pension

Det allmenne pensjonssystemet i Sverige er en statlig pensjonsordning som kan sammenliknes med folketrygden i Norge, ved at alle som er medlem i sosialforsikringen har krav på å være omfattet av ordningen. Systemet ble reformert i 1999 og ble endret fra i hovedsak å være ytelsesbasert til i stor grad å bli innskuddsbasert. Den allmenne pensjonen kan deles inn i 3 komponenter: «inkomstpension», «premiepensjon» og en «garantipensjon». Både inntekts- og premiepensjon er frittstående fra statsbudsjettet. De er koblet til de innbetalinger som arbeidsgiveren gjør hver måned og blir en del av den ansattes pensjonsgrunnlag. Disse innbetalingene består av en pensjonsavgift som er på 18,5 % av pensjongivende inntekt, og maksimalt opp til et tak på 7,5 inkomstbasbelopp³. Dette utgjør 114 % av gjennomsnittlig lønnsinntekt i Sverige (OECD, 2013).

Av pensjonsavgiften blir 16 % avsatt i premie til inntekstpensjon og finansieres gjennom et fordelingssystem basert på en individuell sparekonto. Denne blir tildelt en rente hvert år som reguleres i takt med lønnsutviklingen i landet. Resterende 2,5 % av pensjongivende inntekt blir avsatt til premiepensjon. Dette beløpet kan plasseres i fond som den enkelte styrer selv innenfor de valgmulighetene som er gitt. Til sist kommer garantipensjon som er et supplement til inntekstpensjonen og utbetales kun til dem med lav inntekt. I motsetning til

³ Inkomstbasbelopp kan sammenliknes med grunnbeløpet i Norge og 1 inkomstbasbelopp var per 2014 på SEK 56 900

inntekstpensjon og premiepensjon, finansieres garantipensjonen gjennom skatteinnbetalinger over statsbudsjettet (NOU 2007: 4, 2007).

Det nye systemet gjelder i sin helhet for personer som er født fra og med 1954. Personer som er født i 1937 eller tidligere er fullt ut omfattet av det gamle systemet. For dem består den allmenne pensjonen av en ytelsesbasert ordning med en tilleggspensjon og eventuelt en garantipensjon, i stedet for inntekstpensjon og premiepensjon. Det gamle systemet med tilleggspensjonen er basert på pensjonspoeng for å beregne hvor mye det enkelte individ har opparbeidet seg i pensjon. Det gjelder overgangsregler for dem som er født mellom 1938 og 1953 og for dem består den allmenne pensjonen av en kombinasjon av ytelsespensjon og innskuddspensjon (Pensionsmyndigheten, 2017).

2.2.2 Tjenestepensjon

Den svenske tjenestepensjonen er for de aller fleste lønsmottakere obligatorisk, hvor det kun er et mindretall som ikke er omfattet av noen tjenestepensjon i det hele tatt. I de siste årene har tallet på personer med ytelsespensjoner gått klart tilbake. Men det er fortsatt mange medlemmer som tar del i en slik ordning siden utfasingen tar lang tid. Det er tariffestet i Sverige at alle som er født i 1979 eller senere skal omfattes av en innskuddsordning. Akkurat som de private tjenestepensjonene i Norge er de ytelsesbaserte ordningene i Sverige nettoordninger og er derfor ikke tilknyttet endringer i den svenske sosialtrygden. Dette innebærer at allmenn pensjonen er uavhengig tjenestepensjonen, og en endring i den allmenne pensjonen vil dermed ikke slå ut på hva bedriftene må betale i pensjon. Summen av disse to uavhengige ordningene gir den totale pensjonen.

Tjenestepensjonsordningene er i hovedsak bestemt av tariffavtaler og reguleres gjennom sentrale kollektivavtaler. Det vil si at det finnes flere grupper av pensjonsordninger ettersom fagforbund og arbeidsgiverorganisasjoner tegner ulike avtaler for sine ansatte. Det er fire sentraliserte kollektive tjenestepensjonsavtaler i Sverige som baserer seg på hvor en arbeider. Av de fire ordningene er SAF-LO og ITP-ordninger for ansatte i privat sektor. Ordningen KAP-KL og AKAP-KL gjelder for kommunalt ansatte, mens de statlig ansatte omfattes av ordningen PA-16 Avdeling 1 eller Avdeling 2 avhengig av når en er født. Vi vil i det følgende avgrense oss til kun å se på de private tjenestepensjonsordningene.

2.2.3 SAF-LO

SAF-LO er en privat tjenstepensjonsordning med en tariffavtale hvor bedriftene er tilsluttet SAF (Svensk Næringsliv) og arbeiderne er tilsluttet LO. En kan begynne opptjening fra 25 år og ordningen er innskuddsbasert fordi 4,5 % av lønnen avsettes i pensjon opp til det lovbestemte taket på 7,5 inkomstbasbelopp. For inntekt som overstiger denne grensen avsettes 30% av all lønn oppover. Det er arbeidsgiveren som finansierer innskuddene i sin helhet. Det kan velges om pensjonskapitalen skal plasseres i en garantert livrente med en garantert avkastning, eller en flytende livrente hvor opptjent pensjon blir regulert med oppnådd avkastning.

2.2.4 Industrins och handelns tilläggspension (ITP)

ITP er en obligatorisk tjenstepensjonsordning for funksjonærer i privat sektor. Avtalen er inngått mellom Privat-tjenetsemannkartellet (PTK) og Svensk Næringsliv. Ordningen består av ITP-1 som er en innskuddsbasert ordning og omfatter medlemmer født etter 1979, og ITP-2 som gjelder for de øvrige medlemmer og er en ytelsesbasert ordning.

2.2.5 ITP-1

ITP-1 ble innført i 2007 og består kun av en innskuddsbasert pensjon for alle medlemmer med opptjening fra 25 år. I likhet med SAF-LO avsettes 4,5 % av lønnen til den ansatte i pensjonssparing opp til knekkpunktet på 7,5 inkomstbasbelopp. For inntekt som overstiger dette nivået avsettes 30% av inntekten til pensjonssparing og det er ikke noe tak for lønn som oversiger dette beløpet. ITP-1 gir mulighet for fondsplassering innenfor de valgmulighetene som er gitt.

2.2.6 ITP-2

ITP-2 gjelder for dem som er født i 1978 eller tidligere og baserer seg på en ytelsesbasert pensjonsordning. Opptjeningen starter fra en fyller 28 år og hvor mye som blir spart opp

avhenger av den enkeltes alder, lønn og tjenestetid. Premien varierer mye mellom ulike individer og for å få full tjenstepensjon kreves minimum 30 års tjenestetid fram til pensjonsalder. Pensjonsoppsparingen avsettes som en garantert andel av sluttlønnen. For lønnsinntekt opp til 7,5 inkomstbasbelopp avsettes 10 % av sluttlønn i pensjon, for lønn mellom 7,5 og 20 inkomstbasbelopp avsettes 65 % og fra dette punktet og opp til taket på 30 inkomstbasbelopp garanteres det en pensjon på 32,5 % av sluttlønn. Innenfor ITP-2 er det innført en innskuddsbasert tilleggsordning, ITPK. Dette innebærer at den ytelsesbaserte pensjonen er supplert med en innskuddsbasert ordning hvor minimum 2 % av lønnen blir avsatt i pensjonsoppsparing. Ordningen bygger derfor på en kombinasjon av innskuddspensjon og ytelsepensjon. Medlemmet velger selv hvordan pengene skal bli investert (Anderson, 2015).

2.2.7 Privat pensjon

Privat pensjon er en langsiktig spareavtale som skal oppfordre til at den enkelte sparer til pensjon på egenhånd. Dette er sparing gjennom pensjonsforsikring eller IPS og kommer på toppen av det den enkelte får av folketrygden og i tjenstepensjon. En slik spareavtale gir fradrag i skattepliktig inntekt på årlige oppsparte beløp på opp til 12 000 svenske kroner.

2.3 Sammenlikning av pensjonssystemene

Det moderniserte pensjonsreformen i Norge har flere likehetstrekk med det svenske pensjonssystemet som ble etablert i 1999. Den viktigste likheten er fleksibelt uttak av alderspensjon etter forsikringsmessige prinsipper. Herunder hører også systemet for levealdersjustering. Dessuten er pensjonsopptjeningen basert på årlige innskudd og alle år teller. Både for Sverige og Norge er det mulig å ta ut pensjon samtidig som en arbeider.

Det er lagt inn en mekanisme for den årlige reguleringen av rettighetene i folketrygden i Sverige som gjør at den kan bli mer ugunstig enn i Norge. Dersom demografien eller økonomien utvikler seg negativt, kan rettighetene i Sverige reguleres svakere enn lønnsutviklingen. I Norge er det vedtatt av Stortinget at pensjonsrettighetene reguleres i takt

med lønnsutviklingen. Dermed virker den norske folketrygden mer forutsigbar og er mer gunstig for arbeidstakerne enn det som er tilfellet i Sverige. På en annen side er de generelle offentlige finansene i Sverige mindre påvirket av en slik ugunstig utvikling. Mens i Norge må alle skattebetalerne inkludert pensjonistene bære kostandene.

For tjenstepensjoner er det en vesentlig forskjell i pensjonssystemene. I Norge er i hovedsak tjenstepensjonene styrt og fastsatt av den enkelte arbeidsgiver, mens pensjonssystemet i Sverige er forankret gjennom tariffavtaler. Dermed er det svenske systemet mer sentralstyrt sammenliknet med det norske systemet. I den norske utformingen av tjenstepensjonene er det konkurranse mellom de enkelte tilbyderne av ordningene. Dette medfører til høyere kostander for selskapene sammenliknet med systemet i Sverige basert på tariffavtaler.

I Norge har vi et skille mellom pensjonssystemet i offentlig sektor med bruttopensjon i motsetning til privat sektor som innehar en nettopensjon. I Sverige er derimot nettopensjoner utbredt i større grad. I privat sektor er tjenstepensjonene i Sverige uavhengig den allmenne pensjonen. Dette står i motsetning til Norge hvor privat sektor har en nettopensjon som er basert på en beregnet folketrygd. Dette innebærer at tjenstepensjon og folketrygd ikke er helt uavhengig hverandre i Norge (Veland & Hippe, 2014).

3. Regnskapsføring av ytelsespensjoner

Dette kapitlet utgjør regnskapsføringen av ytelsesbaserte pensjoner som reguleres i IAS 19 innenfor *International Financial Reporting Standard* (IFRS) slik det forelå i 2014. I 2005⁴ ble det innført at børsnoterte selskaper innenfor EU og EØS skulle følge IFRS. Dette førte til at alle børsnoterte selskaper i både Norge og Sverige også ble omfattet av denne reguleringen. Videre i kapitlet skal vi presentere opprettelsen av veiledningen til IAS 19 som blir publisert av Norsk Regnskapsstiftelse (NRS). Deretter skal det foreligge en forklaring på hvordan pensjonsforutsetninger bli fastsatt i Sverige.

3.1 IAS 19 for børsnoterte selskaper

IAS 19 omfatter regnskapsføringen av både innskuddspensjoner og ytelsespensjoner. Når det gjelder innskuddsordninger blir det avsatt en prosentandel av lønn til et livsforsikringselskap hvert år. Beløpet kostnadsføres løpende og gir derfor ikke opphav til forpliktelser eller eiendeler i balansen. Regnskapsføring av ytelsesordninger er derimot mer komplisert. Først og fremst må det estimeres en verdi av pensjonsforpliktelsen på balansedagen. Videre må den periodiske pensjonskostnaden estimeres. Dette innebærer at de totale pensjonskostnadene av pensjonskravet skal fordeles til den perioden som de opptjenes av de ansatte. Regnskapsføringen inneholder også en balanseføring av de tilgjengelige pensjonsmidlene til virkelig verdi. I denne utredningen skal vi drøfte fastsettelsen av forutsetninger til pensjonsforpliktelsen, og det er dermed kun ytelsespensjoner som er av betydning for besvarelsen.

⁴ Fra og med regnskapsåret 2004

3.1.1 Ytelsespensjon

Pensjonsforpliktelsen bygger på en rekke forutsetninger som deles inn i demografiske- og finansielle forutsetninger, angitt i § 76. Eksempler på demografiske forutsetninger er levealder, fratredelseshyppighet (turnover) og uførhet. Disse forutsetninger blir som oftest beregnet av aktuarer basert på offentlige tabeller og statistikk. Finansielle forutsetninger er mer skjønsmessige, siden det er selskapets ledelse som er ansvarlig for å fastsette dem. Herunder gjelder lønnsvekst, pensjonsregulering, diskonteringsrente og g-regulering. Det er angitt i IAS 19 i § 75 at pensjonsforutsetningene skal være objektive og konsistente. I § 80 presiseres det at de finansielle forutsetningene skal være basert på markedsforsventninger på balansedagen. Diskonteringsrenten skal fastsettes med utgangspunkt i markedsrenten på høykvalitetsobligasjoner eller statsobligasjoner i henhold til IAS 19 § 83.

Pensjonsmidler er en eiendel som er holdt og formidlet av et forsikringsselskap som skal benyttes til å finansiere fremtidige ytelser til ansatte. Disse vil ikke være tilgjengelig for kreditorer om selskapet skulle gå konkurs. Pensjonsmidlene skal vurderes til virkelig verdi på balansedagen, angitt i §113. Som nevnt tidligere er regnskapsføring av ytelsespensjoner komplekse. Dette er fordi hele resultatet er påvirket av hva en legger til grunn i forutsetningene i pensjonsforpliktelsen og for mange av størrelsene er det stor usikkerhet.

3.1.2 Pensjonsforutsetninger

Som nevnt ovenfor er pensjonsforpliktelsen basert på en rekke forutsetninger. Disse forutsetningene blir vurdert av tilgjengelig data og ledelsens forventninger ved et gitt tidspunkt. Over tid vil ny faktisk utvikling av informasjon om markedet bli tilgjengelig. Dette kan skape avvik ved at den faktiske informasjonen ikke stemmer overens med den estimerte. Slike avvik blir omtalt som aktuarmessige gevinster eller tap (estimatavvik). Med løpende og full innregning vil slike estimatavvik føre til en volatil balanse og resultat. Små endringer i forutsetninger kan ha signifikant effekt på pensjonsforpliktelsen på grunn av pensjonsordninger fastsettes over en lang tidshorisont (Kvifte, et al., 2006).

Frem til 2012 var det ifølge IAS 19 tillatt å benytte 3 valgadganger for innregning av estimatavvik i regnskapet. Det var enten mulig å føre estimatavvikene direkte over resultatet, direkte over «other comprehensive income⁵» (OCI) eller bruk av korridormetoden⁶. Gjennom resultatet og OCI vil estimatavvikene påvirke egenkapitalen direkte i balansen. Ved bruk av korridormetoden kunne et selskap unnlate å innregne estimatavvik som er innenfor en grense på 10 % av det høyeste beløpet mellom den beregnede pensjonsforpliktelsen og virkelig verdi av pensjonsmidlene. Det er denne størrelsen som omtales som «korridoren». Delen som overstiger korridoren blir da avskrevet lineært gjennom de forventende gjenværende arbeidsårene for de ansatte. Korridormetoden ble brukt til å glatte ut resultatet og egenkapitalsvingningene ved å dempe volatiliteten som estimatavvikene påførte balansen.

IAS 19 innførte en ny revidert versjon av standarden i 2011, med effektiv virkning fra og med regnskapsåret 2013. Standarden introduserte en ny betegnelse for estimatavvikene, «remeasurements», som blir omtalt som remåling på norsk (Fardal, 2010). Remåling av pensjonsforpliktelsen skal innregnes i OCI med en gang de oppstår. Dette betyr at det ikke lenger er tillatt å bruke korridormetoden eller å amortisere estimatendringer over gjestående levetid. I tillegg innebærer det at akkumulerte uregistrerte estimatavvik fra tidligere perioder skal innregnes i 2013. Den nye standarden medførte til en signifikant påvirkning på soliditeten for mange selskaper det året, som følge av at selskapene fikk en betydelig økning av balanseført pensjonsforpliktelse (Bernhoft & Hansen, 2014).

I IAS 19 har et omfattende notekrav, som blir presentert i § 135-150. Basert på paragrafene skal det følge en forklaring på hva som kjennetegner selskapets ytelsesordning og den tilhørende risikoen. Det skal foreligge en forklaring av beløpene som er opplyst i balansen og selve regnskapet skal identifiseres. Det skal også være opplyst hvordan ytelsesordningen kan påvirke mengden, timingen og usikkerheten av foretakets fremtidige kontantstrømmer. I tillegg presiseres det i § 144 at et selskap skal opplyse om de mest vesentlige aktuariemessige

⁵ «Other comprehensive income» er en resultatpost som er omtalt som «annen innregnet inntekt» på norsk. Denne inneholder tap og gevinster som ikke blir inkludert i nettoinntekten i hovedresultatet.

⁶ For å illustrere korridormetoden: Et selskap har pensjonsforpliktelse på 200 millioner kroner og virkelig verdi av pensjonsmidler er 150 millioner kroner. Siden man kan unnlate å innregne estimatavvik hvis det ikke overstiger 10 % av det høyeste beløpet mellom pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler, vil korridorbeløpet bli $10\% \cdot 200 = 20$ millioner kr. I løpet av året har selskapet pådratt seg estimatavvik på 30 millioner kr. Dette medfører til at «merværdien» på tapet er $30 - 20 = 10$ millioner kr, og denne verdien blir delt opp i gjennomsnittlig gjenværende arbeidsår som for eksempel er 10 år. Det vil si at selskapet kun vil innregne 1 million kroner i finansregnskapet istedenfor de egentlig pådratte 30 millioner kronene. Som følge av den reviderte standarden, vil disse 30 millionene bli innregnet direkte over OCI, og det vil dermed påvirke pensjonsforpliktelsen og egenkapitalen i større grad.

forutsetningene benyttet til å fastsette nåverdien av den ytelsesbaserte pensjonsforpliktelsen. I paragrafen blir det videre lagt vekt på at selskaper med en samlet gruppering av ordninger, kan opplyse forutsetningene i form av et veid gjennomsnitt eller innenfor relativt smale områder. Noteopplysningene skal vise de vesentlige forutsetningene, gjerne med en sensitivitetsanalyse, en beregning av nettoppensjonskostander og mulige estimatavvik.

3.1.3 En illustrasjon av pensjonsforpliktelsen

«*Accrued to Date Liabilities*» (ADL) avspeiler verdien av pensjonsforpliktelsen for selskapet på en gitt dato. ADL summerer allerede opparbeidede fremtidige forpliktelser som selskapene har overfor sine eksisterende og tidligere ansatte. «*Projected Benefit Obligation*» (PBO_{jt}) uttrykker denne forpliktelsen for ansatt « j » i år « t ». For å beregne denne størrelsen for selskapet, kreves det informasjon om hver enkelt person og en mikrosimuleringsmodell som framskriver livsløpet til ulike personer. Aktuarer beregner dette beløpet person for person. Beløpet som skal innregnes i regnskapet fremkommer ved å summere den forventede fremtidige pensjonsforpliktelsen.

Formel 1: Accrued to Date Liabilities

$$ADL = \sum_{t=1} \sum_j PBO_{jt}$$

Pensjonsforpliktelsen er en fremtidig utbetaling som skal neddiskonteres til nåverdi på balansedagen. IAS 19 benytter seg av «*the Projected Unit Credit Method*» til å bestemme pensjonsopptjeningen og de relaterte pensjonskostnadene. Dette er estimerte pensjonsutbetalinger i alle år til alle personer som er ansatt i selskapet basert på de opparbeidede pensjonsrettighetene ved utgangen av regnskapsåret.

Den beregnede pensjonsforpliktelsen (PBO) i balansen er nåverdien av de estimerte fremtidige utbetalingene. Dette er utbetalinger fra pensjonsalder til forventet død, dersom ikke noe annet er avtalt. Pensjonsutbetalingen er basert på en forhåndsbestemt prosentandel

av sluttlønn, som er dagens lønn pluss forventet fremtidig lønnsvekst. I tillegg til forventede utgifter til alderspensjon kommer nåverdien av en mulig førtidspensjon. Denne er basert på en sannsynlighetsberegning for at de ansatte går av med tidlig pensjon. I beregningen tas det også hensyn til at kostnadene blir lavere hvis den ansattes slutter i bedriften, dør eller blir ufør før pensjoneringstidspunktet. Ved slike hendelser mister den ansatte sine rettigheter til deler av pensjonen. Som nevnt tidligere beregnes tjenstepensjonen i Sverige uavhengig av folketrygden. I henhold til Brown (2004) kan en beregning av pensjonsforpliktelsen illustreres ved formelen nedenfor, som også vil bli benyttet for beregningen av ytelsespensjoner i Sverige:

Formel 2: Beregning av pensjonsforpliktelsen

$$PBO = M * L * \frac{A}{T} * x * S * \frac{(1 + s)^n}{(1 + r)^n}$$

I Brown (2004) gjøres det en enkel forutsetning om at PBO blir utbetalt som en engangsutbetaling ved pensjoneringstidspunktet, og det tas ikke hensyn til at utbetalingene er livsvarige⁷. I Norge blir forpliktelsen beregnet ved at PBO deles mellom folketrygden og selskapet. Pensjonen betalt av selskapet er den totale bruttopensjonen minus «y» som er pensjon betalt av folketrygden. Andelen fra folketrygden er basert på fremtidige reguleringer i grunnbeløpet (g-regulering). PBO i Norge kan illustreres ved formelen nedenfor.

Formel 3: Beregning av pensjonsforpliktelsen i Norge

$$PBO = M * L * \frac{A}{T} * x * S * \frac{(1 + s)^n - y * (1 + g)^n}{(1 + r)^n}$$

⁷ Selv om det er en forenklet beregning, slår det ikke ut på verdien av PBO. Brown (2004) tar ikke for seg beregninger som skjer etter pensjonsalder.

Under følger en tilhørende forklaring av de enkelte komponentene i PBO formelen.

M = Antall år med pensjonsutbetaling som pensjonist og avhenger av forventet levealder. Levealderen varierer både etter kjønn, utdanning og yrke. Aktuarer bruker et felles gjennomsnitt når de skal beregne denne størrelsen (Borgan & Texmon, 2015). Anslagene for levealdersutvikling i Norge finnes bl.a. i befolkningsframskrivingene til SSB⁸. Som det fremgår i tabellen under har det i løpet av de siste tiårene funnet sted en betydelig økning i forventet gjenstående levealder ved 67 år. En viktig grunn til at balanseførte ytelsespensjoner har økt vesentlig de senere år er nettopp fordi forventet levealder har økt.

Tabell 3-1: Befolkningsframskrivinger

Befolkningsframskrivinger	2017	2050	2070
Forventet levealder ved 67 år menn	17,8	21,7	23,8
Forventet levealder ved 67 år kvinner	20,3	23,3	24,8

*Kilde: (SSB, 2017)

L = Opptjeningsandelen avspeiler hvordan den ansatt opparbeider pensjonsrettigheter fra tjenestepensjonsordningen. Denne størrelsen viser sannsynligheten for å være berettiget til pensjonen ved pensjoneringstidspunktet. I noen tilfeller kan ansatte miste rettigheten til en slik ytelsesordning hvis de ikke har arbeidet i bedriften lenge nok før de skifter jobb, eller eventuelt ved uførhet.

A/T = Andelen av full opptjening. For å få full pensjon må den ansatte ha jobbet ett visst antall år, og normalt 30 år i Norge. Denne størrelsen er basert på informasjon fra bedriften og gjennomsnittet kan variere (Borgan & Texmon, 2015). Det vil derfor være feil om det skulle bli angitt en gjennomsnittsverdi på denne størrelsen i retningslinjene til bedriftene, hvis denne verdien ikke avspeiler forholdene i den enkelte bedrift. Eksempelvis kan en bedrift med flertall av eldre, allerede inneha mange ansatte som har opparbeidet seg full opptjening.

⁸ Aktuarselskapene selv og finansstilsynet har best statistikk til disse beregningene.

n = Forventet antall år til pensjoneringstidspunkt. Med det gamle pensjonssystemet var det mest vanlig å gå av med pensjon ved 67 år. Med det nye systemet for folketrygden er pensjoneringstidspunktet mer fleksibelt og denne størrelsen blir beregnet basert på en sannsynlighetsoverveing.

S = Sluttlønnen basert på dagens lønnsverdi. Den blir beregnet basert på forventet vekst i lønn

x = Den avtale prosentandelen i sluttlønn som utbetales som pensjon

s = forventet lønnsvekst

r = diskonteringsrente

g = reguleringsprosent for folketrygdens grunnbeløp

y = Andelen av pensjon dekket av folketrygden.

De øvrige komponentene s , r , g og y vil omtales nærmere i de neste avsnittene.

3.2 NRS veiledning for pensjonsforutsetninger

Norsk Regnskapsstiftelse (NRS) har siden november 2006 publisert en veiledning som omhandler beregningsforutsetninger for norske ytelsesbaserte pensjonsordninger etter IAS 19⁹. Denne veiledningen blir publisert to ganger i året, 31. august og 31. desember. Hensikten med veiledningen er å gjøre selskapene mer bevisst på hvordan de ulike forutsetningene til pensjonsforpliktelsen fastsettes (NRS, 2015). Dermed blir også sammenliknbarheten mellom selskapene bedre. Følgende er forklart i veiledningen til NRS januar 2015:

«... tar utgangspunkt i et typisk norsk foretak med pensjonsordninger etter lov om foretakspensjon. Et slikt foretak har ansatte som i gjennomsnitt er i førtiårene, en vektet varighet på pensjonsforpliktelsen på 20 – 25 år og har gjennomsnittlig årlig lønn (pensjonsgrunnlag) mellom kr. 350.000 – 450.000» - (NRS, 2015)

Alle norske selskaper er ikke nødvendigvis slik definisjonen til NRS tilsier, ved at de for eksempel avviker fra gjennomsnittsalder eller gjennomsnittslønn. Derfor blir det også presisert innledningsvis at veiledningen kun er et hjelpemiddel til fastsettelse av pensjonsforutsetningene for de enkelte selskapene. Selskapene er selv ansvarlige for valg av forutsetninger, og kan derfor avvike fra anbefalingene satt av NRS. I følge IAS 19 skal forutsetningene være objektive og konsistente, noe som også NRS har lagt til grunn for veiledningen. Tabell 3-2 fremstiller forutsetningene vurdert av NRS for 31. desember og 31. august 2014.

Som en ser av tabell 3-2 er det en relativt stor endring i anbefalte forutsetninger fra 31. august til 31. desember, både for den langsiktige renten og for langsiktig lønnsvekst. Både fra beregningsformelen av PBO (*formel 3, s.24*) og veiledningen, går det frem at størrelsene omfatter pensjonsberegningen langt frem i tid. Bestemmelsen i IAS 19 krever at endringer som er vesentlige skal tas hensyn til. Dersom renten svinger frem og tilbake i løpet av et halvt års tid, er det en ulempe med dette ved at bedriftene også endrer forutsetningene frem og tilbake i løpet av kort tid. Dette kan slå ut i unødige store svingninger i regnskapene deres, og gi et misvisende regnskapsbilde for størrelser som det er en stor usikkerhet rundt.

⁹ Veiledningen omhandler også beregningsforutsetninger for norske ytelsesbaserte pensjonsordninger etter NRS 6.

Tabell 3-2: NRS Forutsetninger

NRS Forutsetninger	Sammenhenger	31.12.14	31.08.14
OMF	= inflasjon + realrente + kredittrisikopåslag	2,3 %	3,0 %
Statsobligasjoner	= inflasjon + realrente +/- korreksjonsfaktor	2,0 %	2,7 %
Gjennomsnittlig lønnsvekst for bedriften	= inflasjon + reallønnsvekst + gjennomsnittlig karrieretillegg	Ca. 2,75 %	Ca. 3,25 %
G-regulering = gjennomsnittlig lønnsvekst	= inflasjon + reallønnsvekst	Ca. 2,5 %	Ca. 3,0 %
Forventet inflasjon		Ca. 1,5 %	Ca. 1,75 %

*Kilde: NRS, 2015

Pensjonsberegningene i formlene i delkapittel 3.1.3 inkluderer mange år langt frem i tid. Dersom en er i midten av førtiårene er det rundt 20 år til vedkommende er 67 år. Etter pensjonsalder er det en gjennomsnittlig varighet på pensjonsforpliktelsene på mellom 20-25 år, jfr. veiledningen. I gjennomsnitt viser dette at pensjonsforpliktelsen gjelder for omtrent 50 år frem i tid. Følgelig er det riktig å legge til grunn betraktninger om en svært langsiktig yieldkurve. Problemet i Norge er at det er få statsobligasjoner med renter lengere en 10 år frem i tid. Følgelig må renten utover det ekstrapoleres langs en betinget rente. Det lages et anslag på renten utover 10 år ved bruk av swaprentekurven (Bø & Bernhoft, 2014)

I en rapport utarbeidet av Fredriksen et al. (2015) legges det vekt på en langsiktig framskriving av den nominelle renten på 5,5 %. Finansdepartementet legger til grunn en 3 % realrente i avkastning på petroleumsfondet i utlandet i perspektivmeldingen for 2017. I følge IAS 19 skal diskonteringsrenten fastsettes ut ifra dagens markedsrenter. Det innebærer at en må analysere hvilken økonomisk utvikling som kan leses ut ifra en slik rente. Med så lave renter som har vært tilfelle i Norge den siste tiden, kan det i henhold til veiledningen virke hensiktsmessig å legge til grunn en lav rente de nærmeste årene. Men renten bør ha en gradvis økning i likhet med den langsiktige rentebanen lagt til grunn i Fredriksen et al. (2015), og som også legges til grunn i Finansdepartementets betraktninger i perspektivmeldingen.

I henhold til lønnsveksten er det ulike kilder. I følge rapporten til Dapi et al. (2016) legges det til grunn en reallønnsvekst i Norge på mellom 1 % – 1,5 % i året frem til 2035. Fra

perspektivmelding 2013 legges det også vekt på en langsiktig reallønnsvekst på 1,6 %. Reallønnsveksten kan endre seg i de nærmeste årene, men i det langsiktige perspektiv har vi ikke noe annen informasjon enn at den bør holdes konstant. Det som er det sentrale er at det må være en sammenheng mellom forutsetningene for rente og reallønnsvekst.

Som vist i tabell 3-2 er det benyttet inflasjon i tillegg til reallønn. Det skal gi samme utslag i pensjonsberegningen om det benyttes nominell lønnsvekst i forhold til nominell rente, eller om det brukes reallønnsvekst i forhold til realrente. Selve størrelsen på inflasjon har ikke en direkte betydning. Grunnen til at det heller benyttes forutsetninger om reallønnsvekst og realrente er fordi disse størrelsene holder seg mer stabile ved at de ikke svinger like mye som de nominelle størrelsene. Både lønnsvekst, prisvekst og nominell rente varierer i takt. Dersom det er høy inflasjon er det som ofte også høy nominell rente og høy nominell lønnsvekst.

G-regulering skal være lik gjennomsnittlig lønnsvekst. Årsaker til at det oppstår avvik mellom disse to størrelsene er på grunn av en ulik alderssammensetning i selskapet. På grunn av karrieretillegg blir lønnsveksten mindre jo større andel eldre det er i selskapet. Noen selskaper har et flertall av yngre ansatte, og dette betyr at de vanligvis har en lønnsvekst som skal ligge høyere enn gjennomsnittet. Mens selskaper med en høyere andel eldre ansatte skal tilsi en lønnsvekst som er lavere enn gjennomsnittet. I og med at ytelsesbaserte ordninger er under utfasing og mange selskaper har lukket ordningene sine, gir dette et flertall av selskaper med en større andel eldre. Dette taler for at disse bør sette en lønnsvekst som er lavere enn g-reguleringen.

3.2.1 NRS Sensitivitetsanalyse

NRS poengterer viktigheten med gode beregninger og forutsetninger av pensjonsforpliktelsen. I tabell 3-3 er det fremstilt en sensitivitetsanalyse fra veiledningen til NRS. Den tar for seg de tre skjønsmessige forutsetningene som er sentrale for denne utredningen.

 Tabell 3-3 Sensitivitetsanalyse fra NRS

PBO	OMF Diskonteringsrente	Lønnsvekst med karrieretillegg	g-regulering
NRS forutsetninger 31.12.14	2,30 %	2,75 %	2,50 %
PBO	100	100	100
Økning med 1 prosentpoeng	82 (-18 %)	111 (11 %)	97 (-3 %)
Reduksjon med 1 prosentpoeng	124 (24 %)	90 (-10 %)	102 (2 %)

*Kilde: NRS, 2015

Som illustrert i tabell 3-3 vil endringer i forutsetningene om diskonteringsrente, lønnsvekst og g-regulering påvirke pensjonsforpliktelsen forskjellig. Tabellen fremhever at det er muligheter for earnings management ved å manipulere de enkelte forutsetningene. Diskonteringsrenten er den forutsetningen som har størst påvirkning på pensjonsforpliktelsen. Dette er fordi den skal benyttes som neddiskonteringsfaktor på størrelser som skal beregnes inntil 50 år frem i tid, og dette gir dermed store utslag. Lønnsveksten påvirker beregninger kun frem til pensjonsalder. En økning (reduksjon) av diskonteringsrenten med 1 prosentpoeng vil redusere selskapets pensjonsforpliktelse med hele 18 % (øke med 24 %). Også en for høy fastsettelse av lønnsveksten vil øke pensjonsforpliktelsen i betydelig grad. En endret g-regulering vil imidlertid ikke ha like store utslag. Dette er fordi vekst i grunnbeløpet reguleres i takt med forventet gjennomsnittlig lønnsvekst, og er derfor lite sensitiv ved endringer.

3.3 Fastsettelse av pensjonsforutsetningene i Sverige

I Sverige har det ikke eksistert en formell veiledning for fastsettelse av pensjonsforutsetninger, slik det har eksistert i Norge. Vi har derfor undersøkt hvordan fastsettelsen av pensjonsforpliktelsen blir håndtert i svenske børsnoterte selskaper i 2004 og 2014. Informasjonen er basert på samtaler med flere aktuar- og revisjonsselskaper i Sverige (EY, PRI, PwC og Willis Towers Watson), som følge av at informasjonen ikke er offentliggjort.

3.3.1 Sentralstyrting i 2004

Utgangspunktet i Sverige er at ITP-2 ordningen blir finansiert enten gjennom forsikringsselskapet Alecta, eller ved at selskapene selv har ansvaret for pensjonsforpliktelsen (PRI, 2012).

Det skal først foreligge en forklaring på hvordan selskapene finansierer pensjonsforpliktelsen på egen hånd. Tidligere hadde forsikringsselskapet PRI monopol på beregningen av pensjonsforpliktelsen og fastsatte de ulike forutsetningene for alle selskapene i Sverige frem til 2004¹⁰. Da IFRS ble innført for børsnoterte selskaper i regnskapsåret 2004, ble metoden for å fastsette pensjonsforutsetningene endret. Dette var fordi IAS 19 krevde at ledelsen i selskapene selv skulle fastsette de finansielle forutsetningene. Etter samtale med pensjonsspesialist Anna Gustring Boman og fagansvarlig for IAS 19 Claes Janzen i PwC, fant vi ut at selskapene i 2004 fortsatt var preget av at PRI beregnet pensjonsforpliktelsen. Det var derfor naturlig for de børsnoterte selskapene å benytte seg av PRI sine vurderinger i fastsettelsen av pensjonsforutsetningene. Dette har ført til at PRI har hatt stor innflytelse på hvordan ledelsen i de børsnoterte selskapene satte pensjonsforutsetningene i 2004. Det kan derfor antas at beregningen av ytelsespensjoner i Sverige var så godt som sentralstyrt på den tiden.

De resterende børsnoterte selskapene i 2004 forsikret ytelsesordningen gjennom et pensjonsforsikringsselskap som het Alecta. Alecta forvaltet og administrerte

¹⁰ PRI har fortsatt monopol for ikke-børsnoterte selskaper som avlegger regnskapet i henhold til *Svensk Redovisning*

pensjonsforpliktelsen for selskapene (Alecta, 2017). Dette innebar at selskapene kun innbetalte en forhåndsbestemt premie til Alecta, og dermed overførte risikoen og regnskapsføringen av ytelsesordningen til forsikringsselskapet. Av den grunn har ikke disse selskapene tilgang til den nødvendige informasjonen om beregningen av selve pensjonsforpliktelsen, i henhold til IAS 19. Redovisningsrådet Akutgrupp uttalte følgende i mars 2005 om hvordan disse selskapene skal forholde seg til IAS 19:

«Företag som finansierat sina förpliktelser som ITP-pensioner i Alecta skall därför redovisa dessa som avgiftsbestämda enligt punkt 30 i IAS 19» - (Redovisningsrådet Akutgrupp, 2005)

Dette innebar at disse selskapene regnskapsførte ITP-2 ordningen som om det var en innskuddsordning. Dette systemet har vedvart i årene i ettertid, og er også gjeldene for et flertall av de svenske børsnoterte selskapene i 2014 (Rådet För Finansiell Rapportering, 2015).

I årene etter implementeringen av IFRS, ble de børsnoterte selskapene mer bevisst på hvordan ytelsesordningen skulle regnskapsføres gjennom økt kunnskap og opplæring. Dette førte til at monopolet til PRI gikk i oppløsningen. I følge aktuar-konsulent Claes Nilson-Kvick i PRI, ble fastsettelsen av IAS 19 vurderingene i årene etter 2004 konkurranseutsatt mellom ulike aktuarselskaper.

I følge Kinserdal eksisterte det få aktuarselskaper i Norge i 2004. I tillegg hadde aktuarselskapene liten innvirkning på ledelsens valg av pensjonsforutsetninger. Ledelsen i selskapene hadde i mange år selv fastsatt pensjonsforutsetninger ved hjelp av tabeller fra revisors håndbok. Dette taler for at ledelsen i norske børsnoterte selskaper stod mer eller mindre fritt til å sette de skjønsmessige forutsetningene på den tiden. Dette avspeiles også i funnene som ble avdekket i doktoravhandlingen til Kinderdal. Det er derfor naturlig å anta at det har vært et større behov for en veiledning for pensjonsforutsetninger i Norge, sammenliknet med Sverige.

3.3.2 Innflytelse fra aktuarselskaper i 2014

Vi finner at det er en stor forskjell på hvordan store selskaper og mindre selskaper fastsetter pensjonsforutsetningene i Sverige i 2014. Basert på samtalene med Claes Nilson-Kvick og

Anna Gustring Boman ble det fortalt at de største børsnoterte selskapene samles to ganger i året gjennom *Näringslivets Redovisningsgrupp (NRG)*. Dette er fordi de store selskapene har interne finansmiljøer som har egne synspunkter om markedet. På grunn av dette er de større selskapene ressurssterke, og har dermed mulighet til å påvirke fastsettelsen av forutsetningene. Under samlingene diskuteres det rundt hvilken diskonteringsrente og lønnsvekst som de anser som fornuftig i den kommende perioden. Nilson-Kvick argumenterer for at et slikt samarbeid kan føre til mer sammenfallende pensjonsforutsetninger.

For de mellomstore og mindre selskapene hevder Nilson-Kvick og Gustring Boman at aktuarene har en innvirkning på fastsettelsen av pensjonsforutsetningene. Dette innebærer at selskapene får utarbeidet et forslag til valg av forutsetninger fra aktuarene, som de fleste av selskapene velger å benytte seg av. I tillegg er det tendenser til at de mindre selskapene benytter de samme forutsetningene som blir fastsatt av de større selskapene.

Vi har også vært i kontakt med Pernilla Lundqvist i EY Sverige. Hun argumenter for at revisorer er kjent med at aktuarene har en innvirkning på fastsettelsen av forutsetningene. Aktuarene har ikke insentiver for earnings management, og av den grunn behøver ikke revisor å undersøke selskapenes forutsetninger i detalj. Revisorer vil imidlertid reagere dersom de oppdager større avvik. Dette innebærer at det svenske systemet er basert på strengere oppfølging og et tettere samarbeid mellom aktuarselskapene, ledelsen og revisorer. Vi kan derfor anta at det ikke har vært nødvendig med samme diskusjon rundt fastsettelsen av pensjonsforutsetninger i Sverige, sammenliknet med debatten som har foreligget i Norge.

4. Videre teorifundamentet

Som vist i kapittel 3 er pensjonsforpliktelsen basert på en rekke skjønnsmessige forutsetninger som fastsettes av ledelsen. I tillegg er det et omfattende notekrav som gjør at pensjoner er vanskelig å forstå for brukerne. Selv om all informasjon om pensjonsforpliktelsen er tilgjengelig i notene, oppdaget likevel Kinserdal (2006) earnings management i ytelsespensjoner for norske børsnoterte selskaper. Dette tyder på at muligheten for å manipulere pensjonsforpliktelsen var til stede. I dette kapittelet skal det redegjøres for hvilke faktorer som må være oppfylt for at selskaper kan utøve earnings management. Det skal også diskuteres rundt hvordan medias søkelys og bedre opplæring av IFRS påvirker omfanget av earnings management. Tilslutt skal det foreligge en forklaring på hvorfor Sverige er et nærliggende land som kan benyttes som kontrollgruppe.

4.1 Earnings management

Det eksisterer en rekke studier om earnings management, og det finnes flere ulike definisjoner. Definisjonen til Healy og Wahlen (1999) er den mest benyttede:

«Earnings management occurs when managers use judgements in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company, or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers» - (Healy & Wahlen, 1999)

Med earnings management siktes det til bevisst styring og justering av finansregnskapet, med et formål å villedde brukere og interessenter om den økonomiske situasjonen i selskapet. Healy og Wahlen (1999) trekker frem at bruk av skjønnsmessige vurderinger i regnskapet er grunnleggende for earnings management. Pensjon er et regnskapsområde med flere valgmuligheter der enkelte pensjonsforutsetninger er basert på skjønn ved beregning av pensjonsforpliktelsen. Dette åpner opp for store muligheter til å utøve earnings management innenfor regnskapsføring av pensjoner.

Et begrep nært knyttet til earnings management er «*fraud*», eller bedrageri på norsk. Fraud og earnings management er begge en form for tilsiktet justering og manipulasjon av regnskapet som kan villedde brukerne. Healy og Wahlen (1999) nevner ingenting om at earnings management er lovlig eller ulovlig, mens fraud dreier seg om endringer utenfor lovverket.

4.1.1 «*Fraud triangle*»

Motiver for fraud og earnings management kan bli forklart av en kombinasjon på tre faktorer som må være tilstede samtidig; 1.) oppfattelse av press som skaper motiver, 2.) muligheter som er til stede og 3.) rasjonalisering av handling. Kombinasjonen av de tre faktorene beskrives i et «*fraud triangle*». Modellen ble først foreslått av Donald Cressey (1953) og har senere blitt benyttet til nyere forskning innenfor earnings management. Det skal videre foretas en gjennomgang av de tre faktorene.

4.1.2 Press

Motiver til earnings management er relatert til presset som ledelsen møter fra interne og eksterne forhold. Eksterne forhold kan komme fra samfunnet, media, analytikere, myndigheter og markedets forventninger. Når det gjelder de interne forholdene er de relatert til styret, kreditorer og aksjonærer. Breton og Stolowy (2004) trekker frem 3 ulike motiver for earnings management. Først og fremst gjelder det et politisk motiv, videre er det et inntekts- og kostandsmotiv og det tredje handler om ledelsens motiv til å oppnå egen kompensasjon. De to første kan kategoriseres som et motiv for å maksimere verdi for eierne, mens den sistnevnte handler om et motiv for personlig gevinst (Kinserdal, 2017).

Ved å maksimere verdi for eierne handler om at overskudd eller egenkapital blir satt for å øke aksjekursen eller markedsverdien til et selskap ved en eventuell fusjon og oppkjøp. Earnings management blir også benyttet til å påvirke skatter, avgifter og økte subsidier, noe som skal skape verdi for aksjonærene (Kinserdal, 2017). Ved å føre opp lavere resultater, gjøres dette med hensikt i at færre aktører vil inntre i markedet, og dette vil igjen skape mindre konkurranse (Healy & Wahlen, 1999). Motiver for personlig gevinst er ofte relatert

til bonusordninger som trigges av gode resultater. Ledelsen kan også ha insentiver til å skjule resultater for å kunne fremstå som en god leder. Dette gjøres ved å skjule dårlige resultater eller ved å spare et eventuelt overskudd til dårlige tider, såkalte «regnværsdager» (Kinserdal, 2017).

Det er viktig å presisere at mennesker oppfatter press ulikt. Det innebærer at press for et individ ikke nødvendigvis blir oppfattet som press for et annet (Albrecht, et al., 2008). Oppfatningen av press kan også variere på tvers av land og kulturer i henhold til La Porta et al. (1998).

4.1.3 Muligheter

Når det gjelder muligheter siktes det til risikoen og konsekvensene av å bli oppdaget. Disse mulighetene oppstår i tilfeller med ineffektive kontroller og systemer. Forskjeller i regnskapsregler kan påvirke earnings management. Pensjon er som nevnt et komplisert regnskapsområde hvor ledelsen foretar noen av de skjønsmessige vurderingene. Skjønn utløser muligheten for regnskapsmanipulasjon (Healy & Wahlen, 1999). Det er derfor grunn til å tro at pensjonsregnskapet ofte blir benyttet for earnings management. Kinserdal (2006) påpeker hele syv områder hvor earnings management kan foretas innenfor regnskapsføringen av pensjoner. Han hevder at fastsettelsen av de skjønsmessige forutsetningene er området med størst mulighet for earnings management.

4.1.4 Rasjonalisering

Selv om man er under stort press og mulighetene til å utøve earnings management er tilstede, så er det holdningen til den enkelte som er avgjørende. Personens bakgrunn, karakterer og deres etiske standpunkt har stor innflytelse på viljen til å gjennomføre slike handlinger. Hva som er riktig eller galt har ikke alltid en fasit, og det kan variere fra person til person. Den enkelte må selv kunne rettfærdiggjøre sine handlinger som akseptable og riktige.

4.2 Klarer aksjemarkedet å fortolke pensjonsopplysninger i regnskapet?

I studien til Barth og Schipper (2008) diskuteres temaet om transparent rapportering. De hevder at selskapet rapporterer transparent informasjon dersom den underliggende økonomien blir fremstilt på en måte som er lett å forstå for brukerne. Barth og Schipper viser til flere eksempler på fordeler som fins ved et transparent regnskap. Basert på tidligere forskning finner de at transparent rapportering kan resultere i lavere kapitalkostnader. I tillegg vil det redusere usystematisk risiko som forekommer ved at det er asymmetrisk informasjon blant brukerne. Høyere grad av «*transparency*» øker også presisjonen av analytikerens estimat på selskapets fremtidige kontantstrøm. Videre viser de til at *transparency* kan ha positive makroøkonomiske virkninger. De henvender seg til La Porta et al. (1998) som finner en positiv sammenheng mellom BNP og regnskapsrapportering i et land. Ut i fra artikkelen til Barth og Schipper kan det antas at *transparency* er en mulig kilde til å redusere mulighetene for earnings management.

Når en fysisk tilstand er transparent betegnes den som åpen og gjennomiktig. Innenfor regnskapsrapportering tilsvarende dette at all nødvendig informasjon om selskapet skal være åpen, tilgjengelig og framoverskuende. Leuz og Verrecchia (2000) påpeker at økt grad av bekjentgjøring av informasjon i notene vil redusere informasjonasymmetrien. Også i følge Glaum (2009) vil full bekjentgjøring av informasjon i notene, hjelpe investorene til å se gjennom opportunistisk adferd i regnskapet.

Børsnoterte selskaper i EU og EØS har vært pålagt å benytte seg av IFRS siden innføringen i regnskapsåret 2004. IFRS er en internasjonal standard som er utarbeidet av *International Accounting Standards Board* (IASB). Formålet til IASB er å utvikle regnskapet basert på standarder som er globalt aksepterte. Standardene skal være av høy kvalitet, forståelige og håndhevbare. IFRS bygger på to kvalitative egenskaper; standarden skal være relevante og pålitelige for brukerne. Informasjonen er relevant for brukerne når den kan påvirke deres økonomiske investeringsbeslutninger. Med pålitelig legges det vekt på at informasjonen skal være fullstendig, nøytral og fri for vesentlig feil. Pålitelighet bygger også på at informasjonen skal være sammenliknbar, verifiserbar, tidsmessig, forståelig og vesentlig. IASB er alltid ute etter å forbedre standardene som skal øke nytten til brukerne. Dette påpekes også i visjonen deres:

«Our mission is to develop IFRS that brings transparency, accountability and efficiency to financial markets around the world. Our work serves the public interest by fostering trust, growth and long-term financial stability within the global economy» - (IASB, 2015).

IAS 19 ble revidert i 2013. Den tidligere versjonen ble møtt med stor kritikk, spesielt på grunn av korridormetoden. Finansanalytikere argumenterte for at korridormetoden førte til en ufullstendig og ikke transparent selskapsrapportering¹¹ (IASB, 2011). Den reviderte standarden som blant annet fjernet «korridoren» skal lede til transparens i regnskapsrapporteringen, slik at investorene får et bedre bilde av selskapets forpliktelser i de ytelsesbaserte pensjonene.

4.2.1 For kompliserte opplysninger i notene?

Analytikere har kritisert at notekravene til IAS 19 er for omfattende og komplekse. Det blir argumentert for at dette gjør at investorene ikke er tilstrekkelig i stand til å forstå detaljert informasjon i notene, selv om informasjonen er tilgjengelig. Dette betegner «*opaque*» informasjon, som betyr lite gjennomiktig informasjon. Markedet legger større vekt på informasjon som kan leses i balansen og kontantstrømmen i forhold til informasjonen som er omtalt i notene (Glaum, 2009). I følge Gold (2000) står dette i motsetningen til «The Transparent model» hvor markedet leser all tilgjengelig informasjon med lik vekt. Det er trolig dette Henriksen og Breda (1992) mener i sitatet under:

«Pension accounting is a magnificent example of all that is right and wrong with accounting» - (Henriksen & Breda, 1992)

Store mengder informasjon kan være vanskelig å tolke og hindrer brukerne til å identifisere viktig informasjon. Dersom informasjonen som er opplyst i notene ikke er transparent, kan dette føre til at investorer mislykkes i å justere for at ledelsen velger pensjonsforutsetninger som manipulerer pensjonsforpliktelsen. Dette gjør at investorene ikke klarer å skille ut relevant informasjon om pensjoner i verdivurderingen, og følgelig blir tolkningen feilvurdert (Glaum, 2009). Mazza et al. (2006) argumenterer for at det er enklere å utøve earnings

¹¹ Korridormetoden ga mulighet til å fordele estimatavvikene over tid, slik at den balanseførte pensjonsforpliktelsen ikke reflekterte den virkelige verdien for selskapet (kapittel 3).

management når brukerne ikke har nok kunnskap til å tolke informasjonen i regnskapet riktig. Dette taler for at lite kunnskap om pensjon gir større muligheter til å begå earnings management.

I studien til Brown (2004) undersøkes det om investorene justerer aksjeprisen på selskaper med aggressive pensjonsforpliktelser. Studien viser at analytikerne er klar over ledelsens opportunistiske adferd i valg av pensjonsforutsetninger og justerer aksjeverdien deretter. Denne studien har blitt kritisert i etterkant for at Brown kun fokuserer på balansestørrelser, og at den ikke tar hensyn til informasjonen om pensjonskostnadene til selskapet. Barth et al. (1993) og Coronado og Sharpe (2003) finner ut pensjonsforutsetningene i regnskapet har en korrelasjon med aksjeprisen. Davis-Friday et al. (2005) finner imidlertid kun en svak sammenheng på at markedet justerer aksjeprisen når selskaper bruker ulike forutsetninger for å beregne pensjonsforpliktelsen.

På den annen side er det også gjort flere studier som viser at brukerne ikke klarer å tolke opplysningene i notene korrekt. Kinserdal (2006) gjør funn på at kapitalmarkedene ikke helt klarer å tolke regnskapsføringen av ytelsespensjoner. Funn fra doktoravhandlingen er at ledelsen i børsnoterte selskaper med lav egenkapital og betydelige pensjonsforpliktelser manipulerer med pensjonsforutsetningene i regnskapet. Ledelsen gjør dette ved å sette pensjonsforutsetninger som reduserer pensjonsforpliktelsen, og analytikerne oppdaget det sjeldent.

Døskeland og Kinserdal (2010) gjør en studie som ser på kombinasjonen av de tre selskapsuavhengige pensjonsforutsetningene i forhold til pensjonsforpliktelsen¹². Funn fra analysen er at analytikere verken justerer for netto pensjonsmidler i balansen eller for unormale pensjonsforutsetninger, selv om all informasjon er fullstendig og tilgjengelig i notene. Dette fører til at analytikerne ikke innregner riktig informasjon i verdivurderingen, og dette gir videre utslag i den rapporterte aksjeverdien. De begrunner resultatet som følge av lite omtale og prioritet rundt pensjoner, mangel på kunnskap og «*biases*».

Picconi (2006) vektlegger i sin studie at heller ikke dyktige markedsanalytikere oppdager eller justerer for unormale pensjonsforutsetninger når de verdsetter aksjer. I tillegg baserer nasjonale regnskapsstandarder seg på estimer og skjønn, og dette reflekteres i aksjeprisen.

¹² De tre selskapsuavhengige pensjonsforutsetningene vil bli presentert senere i utredningen.

Coronado et al. (2008) gjør funn på at investorene fremdeles ikke klarer å justere aksjeverdiene i USA med hensyn til avvikende pensjonsforutsetninger, til tross for at det var blitt rettet større oppmerksomhet og omtale rundt ytelsespensjoner.

I følge Hope (2003) er det nødvendig med et strengt rettslig opphav i land hvor ledelsen har flere skjønnsmessige muligheter innenfor regnskapsstandardene. Dette fratar ledelsen fleksibilitet til å sette forutsetninger i ønsket retning. Det vil også medføre til en redusert usikkerhet for analytikerne, dersom det er en strengere håndhevelse av standardene. Veiledningen til Norsk Regnskapsstiftelse er et eksempel på en standard som er blitt opprettet som følge av earnings management innenfor pensjoner. Hensikten med veiledningen er å gi mindre fleksibilitet for selskaper i fastsettelsen av pensjonsforutsetninger og øke sammenliknbarheten.

Flere studier har vist at noteopplysninger inneholder mye informasjon som brukerne oppfatter som komplekse. Dette tyder på at muligheter for earnings management har vært til stede, selv om all informasjon er opplyst i notene. I tillegg har det gjennomgående vært lav prioritet og omtale rundt pensjoner, som har gjort det vanskelig å avdekke earnings management i pensjonsforpliktelsen. Det er først når det rettes et mediasøkelys på earnings management innenfor pensjonsforutsetninger, at tiltak igangsettes slik at det oppdages i større grad. Det skal videre i kapittelet undersøkes hvorvidt media og generelt bedre kunnskap om IFRS, har ført til at muligheten for earnings management innenfor pensjoner svekkes.

4.2.2 Søkelys fra Media

Bushman et al. (2003) vektlegger at påvirkning fra media er en viktig kilde for mer transparent informasjon. Transparent er i denne sammenheng definert som tilgjengeligheten av selskapsspesifikk informasjon. Bushman klassifiserer informasjonskomponentene inn i tre kategorier. Den første komponenten omhandler selskapets rapportering som innebærer opplysninger selskapet selv utgir til det offentlige. Den andre komponenten handler om hvordan investorene kan innhente informasjon om bedriften på egenhånd direkte fra ledelsen, bedriftens kunder, leverandører og tilbydere. Den siste komponenten viser hvorvidt

media blir brukt til å videreformidle informasjon om selskapets underliggende økonomi til publikum og andre interessenter (Bushman, et al., 2003).

Et velfungerende medienettverk er en viktig kilde til informasjonsflyt i økonomien. Mediene bidrar til å redusere asymmetrisk informasjon mellom selskapene og investorer, og er en viktig kilde til transparency. Dette kan være avskrekkende for ledere i selskaper og svekker insentivene til å begå earnings management, i henhold til *fraud triangle*. Dyck et al. (2010) undersøker hvilke mekanismer som oftest avdekker earnings management. De finner at mer utradisjonelle aktører som media avdekker earnings management i større grad enn investorer og revisorer. Mediene har større insentiver til å avdekke informasjon sammenliknet med andre aktører fordi dette vil påvirke deres rykte. Ved å avsløre earnings management hos store selskaper, trekker de til seg oppmerksomhet både nasjonalt og internasjonalt.

Dyck og Zingales (2002) har tidligere diskutert hvordan media kan presse ledere til å endre adferd. De trekker frem tre måter hvor media spiller en avgjørende faktor for eierstyring og selskapsledelse. For det første kan medias søkelys tvinge frem nye lovreformer som ledelsen må tilpasse seg etter. For det andre kan media påvirke lederens adferd direkte. Et offentlig søkelys vil begrense mulighetene for å fremme sine egne interesser og utøve earnings management. Dette er på grunn av at ledelsen er villig til å føye seg etter media for å kunne fremstå som gode ledere og for å unngå monetære straffer. For det tredje kan media skade omdømmet til lederne og svekke det offentlige bildet av selskapet (Dyck & Zingales, 2002). Dette blir også understreket av Miller og Skinner (2015) som finner at ledelsen responderer med endret adferd dersom utsatt for negativ medieomtale.

Media blir ofte assosiert som den fjerde statsmakten. Qi, et al. (2014)¹³ undersøker forholdet mellom medias eksponering og ledelsens beslutninger om earnings management i Kina. Studien finner at høy media eksponering fører til mindre earnings management. Dette innebærer at selskaper som er under hardt press fra media har en større sannsynlighet for å bli tatt, og derfor reduserer muligheten til å utøve earnings management. I studien til Miller (2006) konkluderes det med at media brukes som «vakthunder» ved at media avdekker informasjon om selskapet som tidligere har vært skjult. Dette bidrar til å skape mindre asymmetrisk informasjon.

¹³ En undersøkelse gjort blant børsnoterte selskaper i Kina. Selv om mediene i Kina er styrt av staten, har mediene en stor positiv påvirkning på resultatstyring.

Medier har bidratt til å avdekke flere regnskapsskandaler i Norge. I følge NOU (2008:16) legges det vekt på at tidligere regnskapsskandaler bærer preg av grådighet og mangelfullt ansvar hos ledelsen, institusjonelle svakheter og sviktende regnskapsrapportering. Gottschalk (2011) kartla blant annet hvitsnippkriminalitet i Norge fra 2009 til 2011. Det vises til at de fleste tilfeller av hvitsnippkriminalitet ble avdekket av journalister. Andre saker som har blitt avdekket gjennom media er blant annet: Sponsor Service-saken, Finance Credit-saken, og Store Norske-saken. Avsløringen fra media har satt lys på at det har vært behov for både endring i regnskapsrapportering og strengere retningslinjer.

4.2.3 Har økt IFRS kompetanse ført til mindre earnings management?

Capkun et al. (2016) legger vekt på at innføringen av IFRS har ført til en større fleksibilitet i regnskapsføringen med flere muligheter til skjønsmessige vurderinger. Nobes og Kvaal (2012) viser hvordan selskaper har «lært» å utnytte fleksibiliteten og valgmulighetene som IFRS gir i ønsket retning. Som følge av økt kunnskap innenfor IFRS, har IASB foretatt flere revideringer og forbedringer av IFRS som fratrar selskapene disse valgmulighetene. I følge Soderstrom og Sun (2007) tar det tid for analytikere å forstå hvordan selskaper manipulerer med regnskapet ved innføringen av en ny standard. De finner at innføringen av IFRS for børsnoterte selskaper i Europa gjør det enklere for investorer å sammenlikne pensjonsforutsetninger på tvers av land og selskaper. I tillegg vil en universell regnskapsstandard gjøre det mindre kostbart for investorer å identifisere earnings management. Dette legger press på ledelsen til å følge de satte standardene i regnskapsføringen av pensjoner, og medfører til mindre earnings management.

Det vektlegges i studien til Carmona og Trombetta (2008) at innføringen av en prinsippbasert regnskapsstandard fører til at selskapene bruker fleksibiliteten til å beholde sine tradisjonelle regnskapsprinsipper. Dette har ført til at tiltak har blitt igangsatt. Tiltak gjelder forbedringer av selve IASB standarden, økt kunnskap hos revisorer, aksjonærer og analytikere. Forbedringer har hovedsakelig omfattet opplæringsprogrammer og endringer av selve forretningsmodellen i revisjonsselskapene. Det vektlegges i studien at et prinsippbasert system har ført til at revisorene er blitt regelbaserte i kontrolleringen av regnskapene. Det forklares med at revisorer over tid har tilpasset seg en bedre forståelse av om selskapene bruker standardene satt av IFRS på riktig måte. I følge studien har dette ført til at innføringen

av IFRS har gjort det avskrekkende for selskapene å avvike fra standardene, og dette har bidratt til å redusere forekomsten av earnings management.

Nobes og Kvaal (2012) finner at revideringer av IFRS-standarder har ført til en likere praktisering av regnskapsrapporteringen. Det pekes på at det fremdeles gjenstår forbedringer spesielt innenfor regnskapsområder som er vanskelig å måle, for eksempel nedskrivninger. Barth et al. (2008) finner også at selskaper som har innført et prinsippbasert regnskapssystem, har forbedret kvaliteten på regnskapsrapporteringen. I tillegg har implementeringen av IFRS for børsnoterte selskaper i Europa ført til flere revideringer og økt kompetanse generelt rundt IFRS. Barth et al. (2008) finner at disse to faktorene har ført til en nedgang i earnings management og en bedre inntektsstyring.

4.2.4 Fører regulering og veiledning til mindre earnings management?

Burgstahler et al. (2006) vektlegger at selskaper som opererer i land med streng retts håndhevelse og store og effektive aksjemarkeder ofte har et insentiv til å ha en høy kvalitet på den rapporterte inntjeningen. I tillegg finner de at omfattende krav om bekjentgjøring av informasjon i notene, vil kunne være med på å redusere forekomsten av earnings management. Press fra kapitalmarkeder og institusjonelle faktorer er også med på å påvirke hva selskapene rapporterer

Store reaksjoner på Enron-skandalen førte til at «*The Sarbanes–Oxley Act of 2002*» (SOX) ble vedtatt av kongressen i USA. SOX var et virkemiddel for å redusere manipulering og misbruk av regnskapet. I følge Cohen et al. (2005) har innføringen av SOX medført til nedgang i earnings management. Offentlig fokus og medias søkelys rundt opprettelsen av SOX kan være en av årsakene til nedgangen. Andre faktorer som innføringen av strengere straffer, regler, økt tilsyn og endring i eierstyring og selskapsledelse kan også ha ført til lavere forekomst av earnings management.

En undersøkelse gjort av Bø et al. (2015) finner at offentliggjøring av skattelister i Norge har en effekt på at selvstendige næringsdrivende rapporterte inn mer inntekt. I følge undersøkelsen var det en høyere forekomst av skatteunndragelse før skattelistede ble offentliggjort. Funn fra analysen viser hvordan offentlig søkelys rundt åpne skattelister i

Norge, har bidratt til mindre juks. Dette er fordi man blir bekymret for at det skal bli innrapportert om misligheter, dersom det viser seg å være store avvik mellom forventet levestandard og inntekt. Dermed er det mindre mulighet for å jukse.

Offentliggjøring av skattelister kan sees i sammenheng med rapportering av pensjoner, ved at en kan anta at færre tørr å manipulere med pensjonsforutsetninger når det er stort fokus rundt temaet. Doktoravhandlingen til Kinserdal (2006) vakte stor medieomtale i etterkant, med reaksjoner og kritikk mot bergningsgrunnlaget av pensjonsforutsetninger. Funnene fra doktoravhandlingen ble omtalt i blant annet *Dagens Næringsliv* og *Bergens Tidene*. I kjølevann av manipulasjon på pensjonsforutsetninger fikk Kinserdal i oppdrag av Norsk Regnskapsstiftelse om å lede en regnskapsgruppe. Norsk Regnskapsstiftelse opprettet «Veiledning for Pensjonsforutsetninger» i 2007 etter et høringsutkast fra året før. Hensikten var å utgi en veiledning for valg av pensjonsforutsetninger i håp om at regnskapene skulle bli mindre misvisende (Bergens Tidende, 2006).

I Norge påvirker media befolkningens holdninger og politiske beslutninger ved å rette oppmerksomhet rundt bestemte temaer. Enkel tilgang på informasjon på nett og medias innflytelse, bidrar til å bevisstgjøre hvilke temaer befolkningen skal være opptatt av (Stortinget, 2005). Ved å rette et større fokus rundt pensjonsforutsetninger i Norge og opprette en veiledning, er dette med på å bidra til at analytikerne må være på vakt i større grad. Yu (2004) finner at selskaper som følges av flere eksterne analytikere har en lavere forekomst av earnings management. Ved at flere analytikere og media følger med på valgene som et selskap foretar, kan det føre til at det blir vanskeligere å fastsette forutsetninger som avviker fra veiledningen. Dette står i tråd med *fraud triangle* om at hvis sjansene øker for å bli oppdaget, medfører det til at muligheten for å utøve earnings management går ned. I tillegg bidrar økt søkelys til at ulike tiltak blir iverksatt. Et virkemiddel er for eksempel at EY (tidligere Ernst & Young) hvert år innrapporterer selskaper som har store avvik i fastsettelsen av pensjonsforutsetninger til *Norske Finansanalytikerforeningen*(NFF) (Kinserdal, 2017).

4.3 Bruk av svenske børsnoterte selskaper som kontrollgruppe for pensjoner

Etter at Kinserdal oppdaget earnings management i ytelsespensjoner i norske børsnoterte selskaper, har det trolig vært behov for at det ble opprettet en veiledning for pensjonsforutsetninger i Norge. Som nevnt tidligere har også søkelys rundt pensjonsforutsetninger innvirkning på selskaper fordi mulighetene for earnings management svekkes. For å kunne kontrollere om opprettelsen av veiledningen har hatt effekt på resultatet i Norge, er det nødvendig å kontrollere resultatet mot et annet land som ikke har opprettet en tilsvarende veiledning, eller hatt samme søkelys rundt pensjonsforutsetninger som Norge. Landet må være sammenliknbart for å kunne kontrollere at det ikke er andre faktorer som kan påvirke resultatet.

Det ble presisert i kapittel 3 at Sverige ikke har opprettet en veiledning for pensjonsforutsetninger. Dette blir også bekreftet gjennom telefonsamtale med Senior Manager Ulrika Bagge i EY. Tidligere ansvarlig for veiledningen i Norsk Regnskapsstiftelse, Finn Kinserdal, er ikke kjent med at det er blitt rettet tilsvarende fokus mot pensjonsforutsetninger i Sverige, sammenliknet med diskusjonene som har foreligget i Norge. Dersom en søker i presseoppslag, konferanser, seminarer eller gjør et søk på google scholar om earnings management i Sverige, finnes det svært få relevante treff om temaet. Dette taler for at det ikke har vært tilsvarende debatt rundt pensjonsforutsetninger i Sverige.

For å benytte Sverige som kontrollgruppe er det avgjørende at følgende faktorer er tilfredstilt for at det kan regnes som et sammenliknbart land: 1.) lik kultur 2.) likheter i rettsvern og institusjonelle faktorer, 3.) lik praktisering av IFRS og 4.) samme revisorkvalitet og tilsynsorgan. Det er viktig at disse faktorene står likt mellom Norge og Sverige i henhold til *fraud triangle*. Det vil si at mulighetene, motivet og holdningene til selskapene i Norge og Sverige er like slik at de har samme utgangspunkt for earnings management. Dersom en oppdager en mindre endring i kontrollgruppen, taler dette for at endringene i Norge skyldes opprettelsen av veiledningen.

4.3.1 Lik kultur

Det har blitt gjort flere undersøkelser som viser at kultur og forretningskultur i forskjellige land har en innflytelse på ledelsens valg innenfor finansiell rapportering. I følge Hofstede (1980) er det fire dimensjoner som beskriver likheter og forskjeller i kultur; individualisme, maktavstand, maskulinitet og usikkerhetsunnvikelse. Nabar og Boonlert-U-Thai (2007) bygger videre på Hofstedes kulturdimensjoner og finner at kulturer med en høy forekomst av usikkerhetsunnvikelse og maskulinitet, har en positiv korrelasjon med earnings management. I maskuline kulturer har ledelsen ofte et høyt konkurranseinstinkt og mye press. De er derfor villig til å ha en aggressiv oppførsel for å oppnå ønskede resultater. Også i henhold til La Porta et al. (1998) argumenteres det for at oppfatningen av press kan variere på tvers av land og kulturer. I land hvor suksess står høyt, legges det stort press på ledelsen til å oppnå resultater som tilfredsstillende både investorer og kreditorer. Det er derfor nærliggende å anta at ledelsen i disse landene får incentiver til å manipulere regnskapet i større grad, for å klare å levere gode nok resultater.

Kulturen i Norge og Sverige har lite tilstedeværelse av maskulinitet og usikkerhetsunnvikelse. Norge og Sverige skal ha de mest likestilte holdningene i verden, og spesielt Sverige blir omtalt som et av de mest feministiske landene (D2, 2013). Dette tyder på at det er mindre press på ledelsen og lite dominerende ledere i begge landene, og dermed en lavere forekomst av earnings management. De fleste ledere i børsnotert selskaper i både Norge og Sverige innehar 5 års utdanning innenfor siviløkonomi og utdanningsforløpet har omtrent samme oppbygging. Dette styrker forholdet om at ledelsen i Norge og Sverige har samme utgangspunkt for valg av forutsetninger i regnskapet.

4.3.2 Rettsvern og institusjonelle faktorer

Kvaliteten på finansiell regnskapsinformasjon er ikke bare bestemt av regnskapsstandarder, men også av selskapets institusjonelle omgivelser, lover og regler innad i landet. Dette undersøkes i en empirisk analyse av La Porta et al. (1998) som ser på hvordan det rettslige opphavet og investorbeskyttelse kan påvirke forekomsten av earnings management i forskjellige land. Landene blir inndelt i to overordnede grupper etter fellestrekk i rettssystemet. Den ene gruppen omfatter land med «civil law» omtalt som sivilrett, hvor

henholdsvis franske, tyske og skandinaviske lovfamilier befinner seg. Den andre gruppen består av land med «*common law*» som innebærer et rettslig system basert på sedvanerett. Herunder plasserer henholdsvis engelsktalende land som Storbritannia og USA.

Ball et al. (2000) argumenterer for at det er store forskjeller i rapporteringen av regnskapsinntjening mellom land med sedvanerett og land med sivilrett. I følge La Porta et al. (1998) er rettssystemet i Norge og Sverige underlagt den skandinaviske modellen. Dette innebærer at landene er plassert i samme lovfamilie, og en kan derfor anta at det er en rekke likhetstrekk i praktisering av lover innad i disse landene. La Porta et al. (2008) viser til at de skandinaviske lovene blir beskrevet som særpregene ved at de er nokså like innad, men at de skiller seg ut fra andre lands lover. Det er noe svakere investorbekyttelse i den skandinaviske modellen sammenliknet med land som har sedvanerett, og dette kan være en grunn til en noe høyere forekomst av earnings management i Norge og Sverige.

Leuz (2010) definerer land med like institusjonelle faktorer, juridisk opprinnelse og kulturell region i tre ulike klyngegrupper. Norge og Sverige er gjennomgående plassert i samme klyngegruppe i analysen. Selv om Norge og Sverige er plassert i samme klyngegruppe er det i følge studien også noen forskjeller mellom dem. I Sverige er det mer omfattende tilsyn og offentlig regulering på børsen sammenliknet med Norge. I tillegg har Sverige strengere sanksjoner og mer omfattende etterforskning etter mislighold. Norge stiller relativt sterkere når det gjelder forhåndskontroller, basert på at det er satt strengere krav til godkjenninger og forhåndsopplysninger. Videre argumenter Leuz (2010) for at en høyere eierkonsentrasjon legger større press på ledelsen. Studien finner at det er en lav eierkonsentrasjon og press på ledelsen i både Norge og Sverige. La Porta et al. (1998) argumenter for at det er liten eierkonsentrasjon i Sverige som følge av en lav prisforskjell på aksjer med «høy» stemmerett i forhold til aksjer med «lav» stemmerett. På bakgrunn av at La Porta klassifiserer Norge og Sverige i samme lovfamilie er det rimelig å anta at denne sammenhengen også gjelder for Norge.

Undersøkelsen til La Porta et al. (1998) finner at det Skandinaviske rettssystemet som er underlagt sivilrett, har den høyeste rangeringen når det kommer til kvalitet på rettsvern og et velfungerende juridisk system. Sinani et al. (2008) benytter seg av data fra World Bank (2007) og gjør en undersøkelse som finner at Norge og Sverige har store likhetstrekk og er rangert høyt når det gjelder rettshåndhevelse, regnskapsreguleringer og politisk styresett. Videre kjennetegnes de skandinaviske landene med politisk stabilitet, lite korrupsjon og

effektiv eierstyring. Det trekkes frem at spesielt Sverige er rangert blant de øverste landene med høyest kvalitet på lovbestemmelsene. Total sett gir analysen et homogent bilde av det skandinaviske samfunnet.

Det kan argumenteres for at rettssystem og institusjonelle faktorer har tilnærmet lik oppbygging i Norge og Sverige. Dessuten er landene i samme skandinaviske lovfamilie. Dette gir indikasjoner på at holdninger, politisk system og kultur for manipulering er tilnærmet like i disse to landene.

4.3.3 Lik praktisering av IFRS

Som fremstilt i kapittel 3 ble børsnoterte selskaper i Norge og Sverige underlagt å følge IFRS i 2004. Dette skulle medføre til økt sammenliknbarhet i regnskapsrapporteringen mellom land. Flere studier peker på at globalisering av markeder har ført til en integrering av regnskapsstandarder på tvers av land. Nobes og Kvaal (2010) vektlegger i sin studie at innføringen av IFRS for børsnoterte selskaper i EU og EØS har ført til at selskaper har fått en likere praktisering. Nasjonale regnskapsregler har gått i retning av IFRS sin praksis og dette har ført til økt sammenliknbarhet mellom land. I en senere studie utført av Nobes (2013) vises det til at Storbritannia og Tyskland har en mer lik regnskapsføring etter at IFRS ble innført. Cai et al. (2008) vektlegger at innføringen av IFRS har lyktes i å redusere internasjonale forskjeller og dette har vært et virkemiddel som har redusert earnings management i disse landene.

På en annen side er det også blitt gjort studier som viser at innføringen av en felles regnskapsstandard ikke er så homogen som en først skulle tro. Forst (2014) begrunner dette med at det er rom for fleksibilitet innenfor IFRS. Siden et regnskap baserer seg på skjønn og estimater kan det føre til ulik tolkning av IFRS. Nobes og Kvaal (2010) forkaster en nullhypotese om lik praktisering og konkluderer med at implementeringen av IFRS i Europa er heterogen og spesifikk for hvert land. Bakgrunnen for dette er at land fortsetter med tidligere nasjonale tradisjoner i praktiseringen, og det vil ta lang tid før en fullstendig lik anvendelse vil inntreffe. Nobes (2013) vektlegger også at selskapets tidligere tradisjoner og politisk innflytelse er den sterkeste forklaringen på at det eksisterer internasjonale forskjeller i praktiseringen av IFRS. I tillegg kan rettshåndheving og reguleringer blir håndtert

forskjellig i de enkelte land. Det ble argumentert ovenfor at Norge og Sverige har en lik oppbygging i rettssystem og en rekke institusjonelle likheter. Av den grunn er det i henhold til Nobes (2013) naturlig å anta en nokså lik praktisering av IFRS mellom Norge og Sverige.

En analyse utarbeidet av Francis og Wang (2008) reflekterer over at revisorer fra «Big 4» har en uniform adferd over hele verden. Lenz og James (2007) argumenter for at Big 4 har en høyere revisorkvalitet som følge av at de er en del av et internasjonalt nettverk som deler en felles revisjonsmetodikk med lik praktisering av regler. Carmona og Trombetta (2008) finner at globalt samarbeid og felles kommunikasjon innad i Big 4 trolig vil styrke forbindelsene mellom lokal praktisering og et internasjonalt hovedkontor. De argumenterer for at store revisjonsselskaper kan gi internasjonale selskaper den kompetansen som trengs for å kombinere nasjonal regnskapsføring til en felles standard.

I henhold til Finn Kinserdal har vi fått bekreftet at det siden 2012 og 2013 har blitt etablert en felles nordisk IFRS kvalitetssikringsgruppe i EY. I denne gruppen gjennomgås det noteinformasjon for børsnoterte selskaper i Norden som EY reviderer. Dette bidrar til at det er en mer helhetlig fortolkning av notekrav på tvers av Norden enn tidligere. Vi har også fått bekreftet av en ansvarlig i både Deloitte, PwC og KPMG at de ikke har opprettet en egen formell kvalitetssikringsgruppe slik som EY. Likevel forteller alle tre selskapene at det samarbeides, deles og avstemmes i IFRS spørsmål på tvers av landegrensene i Norden. I tillegg rapporteres det fagspørsmål til selskapenes egen europaorganisasjon i både Norge og Sverige. På bakgrunn av dette samarbeides det rundt IFRS spørsmål innad i Big 4 i Norden. Dette forsterker antakelsene om en lik praktisering og fortolkningsstruktur av IFRS mellom Norge og Sverige.

4.3.4 Samme revisorkvalitet og tilsynsorgan

Vi skal videre undersøke om det er lik revisjonskvalitet og tilsynsorgan i Norge og Sverige. Grunnen til at vi undersøker dette er fordi en revisor er pålagt å rapportere forhold som tilsier at det foreligger misligheter, og kan på den måten være med på å avdekke earnings management (Lovdata, 2017). Det er interessant å undersøke om revisorer i Norge og Sverige er påvirket av ulik kvalitet, uavhengighet eller revisjonshonorar.

I følge revisorloven § 5-2. går revisors arbeid ut på å utføre revisjon etter beste skjønn, forbygge og avdekke feil og misligheter. En revisor skal ha tilgang til alle interne og eksterne dokumenter til et selskap for å kontrollere ledelsens valg av forutsetninger. Revisorer besitter derfor mer informasjon enn det en analytiker gjør. Eilifsen (1998) vektlegger at revisorlovgivningen i Norge har store likheter med de nordiske landene når det kommer til regler og standarder innenfor revidering. Dette er på grunn av at de nordiske landene har en lik oppbygging i rettssystem med tilnærmet identiske revisjonskrav.

I følge Sormunen et al. (2013) er det noe strengere formelle krav for å bli statsautorisert revisor i Norge og dermed tegn på en høyere revisorkvalitet sammenliknet med Sverige. Ved å sammenlikne utdanningsforløpet til revisorer gjennom *Revisorforeningen* i Norge og *Revisornämnden* i Sverige finner vi at det er noen forskjeller på innhold og etterutdanning. Likevel består selve utdanningsforløpet av 8 år med teoretisk og praktisk utdanning i begge land. Dette trekker i retning av lik revisorkvalitet.

I følge Yaşar (2013) har effekten av flere skandaler i USA og Europa økt viktigheten av forbedret revisjonskvalitet for å oppdage tilfeller av earnings management. Som følge av medlemskap i EØS for Norge og EU i Sverige, stilles det samme krav til oppdragskontroll og revisoruavhengighet i begge land. Hope og Langli (2010) undersøker revisorerers uavhengighet i private selskaper i Norge. De finner ingen bevis på at revisorer er villig til å sette sin uavhengighet på spill selv om de mottar høyere honorarer. Basert på Sveriges medlemskap i EU, er det nærliggende å anta at studien til Hope og Langli også er gjeldende for svenske revisorer.

Det er opprettet flere tilsynsorgan og revisjonsutvalg for børsnoterte selskaper i Norge og Sverige. I Norge er *Finanstilsynet* opprettet som et tilsynsorgan som er underlagt *Finansdepartementet*, mens i Sverige er *Revisornämnden* underlagt *Justisdepartementet* og fungerer på samme vis. Dette viser at tilsynsorgan har en omtrent tilsvarende oppbygging i Norge og Sverige. Dette er også naturlig på grunn av likheter i institusjonelle faktorer og rettssystem. Det kan dermed legges til grunn samme kvalitet på tilsynsorgan og revisorer i begge land, noe som skulle tilsi at det er omtrent lik sannsynlighet for å bli oppdaget for earnings management i pensjonsforutsetningene.

4.3.5 Kan vi benytte Sverige som en kontrollgruppe?

I henhold til teorien ovenfor har vi funnet belegg for at Sverige er et nærliggende land med lik kultur, rettsvern, praktisering av IFRS, samme revisorkvalitet og tilsynsorgan. Følgelig konkluderer vi med at Sverige tilfredsstillter kravene for å kunne bli benyttet som kontrollgruppe.

5. Metode og data

I dette kapitlet skal vi presentere hypotesene vi har lagt til grunn for å besvare problemstillingen. Det skal foreligge en forklaring på PAF-modellen som blir benyttet i den empiriske analysen. Deretter skal vi diskutere forutsetninger som er blitt tatt gjennom innhenting av data fra årsrapporter i norske og svenske børsnoterte selskaper.

5.1 Valg av hypotese

I 2006 skrev Finn Kinserdal «*Accounting for and valuation of pensions in Norway - Earnings management and whether analysts detect it*». Analysen ble gjennomført for regnskapsårene 1994 og 2004. Funn fra doktoravhandlingen viste en sterk indikasjon på at selskaper med lavere egenkapitalandel legger til grunn forutsetninger som gir en lavere beregnet pensjonsforpliktelse enn det som er tilfellet i selskaper med en høyere egenkapitalandel. Konklusjonen til Kinserdal var som følger:

«For the 2 years where the full effect of the unrecognized net pension liabilities (in most cases) were charged directly to equity, 1994 and 2004, there are strong indications that firms with lower equity ratios chose a combination of pension assumptions resulting in lower pension liabilities (all else being equal) than firms with higher equity ratios. Hence there are strong indications of earnings management in the pension accounting area for listed firms in Norway, and the effect could significantly affect the reported book equity and operating profit» - (Kinserdal, 2006)

I kjølevannet av funnet til Kinserdal, opprettet Norsk Regnskapsstiftelse en veiledning som utgjør beregningsforutsetninger for ytelsesbaserte pensjoner i Norge som følger IAS 19. Hensikten med veiledningen var å bevisstgjøre selskapene om hvordan de ulike pensjonsforutsetningene skulle fastsettes, for å medføre til økt sammenliknbarhet mellom selskapene. I henhold til teorien er det nærliggende å anta at veiledningen har vært et virkemiddel som har ført til en mer transparent regnskapsføring av pensjonsforpliktelser. Tidligere har vi nevnt at pensjoner er vanskelig å forstå. Ved at NRS har opprettet en

standard for fastsettelsen av pensjonsforutsetninger kan vi forvente at det har blitt færre muligheter til å fastsette forutsetninger som avviker betydelig fra veiledningen.

I henhold til *fraud triangle* vil en veiledning føre til at selskapet presses til å sette riktigere forutsetninger, og dermed begrenser mulighetene til å «pynte» på resultatet. I tillegg kan det forventes at forbedringer av IAS 19 og offentlig søkelys gjennom eksponering i media, er en viktig faktor til å avdekke misligheter om pensjoner i regnskapet. I lys av teorien vil et økt fokus rundt valg av pensjonsforutsetninger og en felles veiledning føre til at analytikere og revisorer blir mer oppmerksomme på selskapenes valg av forutsetninger. Ut i fra antakelsene ovenfor skal vi besvare følgende problemstilling:

«Har etablering av en veiledning for forutsetninger og offentlig søkelys gitt mindre tendens til earnings management for beregning av pensjoner i IFRS-regnskaper i Norske børsnoterte selskaper?»

Vi finner det hensiktsmessig å besvare problemstilling ved hjelp av to hypoteser. I den første hypotesen skal vi analysere beregningen av pensjonsforpliktelser for ytelsespensjoner i norske børsnoterte selskaper for 2014 og sammenlikne med funnene Kinserdal avdekket for regnskapsåret 2004. Dette blir gjort for å undersøke om veiledningen har hatt en effekt på ledelsens valg av pensjonsforutsetninger. Av den grunn antar vi at de skjønnsmessige pensjonsforutsetningene er mer sammenfallende i 2014 enn det som ble avdekket for regnskapsåret 2004. Vi undersøker dette ved å basere oss på samme fremgangsmåte som ble benyttet i doktoravhandlingen til Kinserdal. Han konstruerte en modell som kombinerte 3 skjønnsmessige forutsetninger til en faktor, og denne ble kalt for den kombinerte pensjonsforutsetningsfaktoren (PAF). Modellen vil bli redegjort for nærmere i delkapittel 5.2. Vi forventer at det skal være en svakere sammenheng mellom egenkapitalandelen til selskapene og kombinasjonen av fastsettelsen av de skjønnsmessige pensjonsforutsetningene i 2014 enn det funnene til Kinserdal tilsa for 2004. For å teste problemstillingen har vi utarbeidet følgende hypotese:

H1: PAF i forhold til egenkapitalandelen i regnskapsåret 2014 sammenliknet med regnskapsåret 2004 er vesentlig redusert

For å kunne kontrollere om opprettelsen av veiledningen har hatt effekt på resultatet i Norge, har vi valgt å teste resultatet relativt til en kontrollgruppe i et annet land. Vi har valgt Sverige som kontrollgruppe som følge av at de ikke har opprettet en tilsvarende veiledning som

Norge. I tillegg har de ikke hatt et tilsvarende fokus rundt ytelsesbaserte tjenstepensjoner i media. I henhold til teorien har vi belegg for at Sverige er et nærliggende land med lik kultur, rettsvern og velferdssystem. Sverige står dermed relativt likt med Norge i henhold til *fraud triangle* og har samme muligheter for å utføre earnings management.

Da IFRS ble innført i 2004 fant vi at beregningen av pensjonsforutsetningene i Sverige var mer eller mindre sentralstyrt av aktuarselskapet PRI, som tidligere hadde monopol på beregningen av ytelsespensjonsordningene. For 2014 fant vi at mindre selskapene får utarbeidet et forslag til valg av forutsetninger fra aktuarene, som de fleste selskapene velger å benytte seg av. Dette innebærer at disse selskapene ikke setter forutsetningene selv, men at arbeidet er delegert ut til forsikringsselskapet. De større selskapene samles to ganger i året og diskuterer rundt valg av pensjonsforutsetninger gjennom Näringslivets Redovisningsgrupp (NRG). På bakgrunn av dette er det kun et fåtall av selskapene i Sverige som foretar egne skjønsmessige vurderinger av forpliktelsen. I tillegg kontrollerer revisorer at aktuarenes forslag ikke fravikes i større grad. Som følge av dette antar vi at pensjonsforutsetningene er mer sammenfallende i Sverige i begge regnskapsårene 2004 og 2014, noe som blir presisert i følgende underhypotese:

H2: Sammenliknet med kontrollgruppen vil vi se en reduksjon i sammenhengen mellom PAF og egenkapitalandelen i Norge fra 2004 til 2014, mens i Sverige er det ingen signifikant endring i sammenheng mellom PAF og egenkapitalandel fra 2004 og 2014.

5.2 Kombinert pensjonsforutsetningsfaktor (PAF)

Kinserdal (2006) foretok en sammenlikning av forutsetningene som ble fastsatt av ledelsen blant norske børsnoterte selskaper 2004. I doktoravhandlingen var han kun interessert i de forutsetningene som var mer eller mindre selskapsuavhengige. Det ble argumentert for at det var 3 pensjonsforutsetninger i Norge som var selskapsuavhengige; diskonteringsrenten, lønnsveksten og g-regulering. Kinserdal argumenterte for at det er sammensetningen mellom disse tre faktorene som er viktig for å se om et selskap avviker i valg av pensjonsforutsetninger. Han konstruerte dermed følgende modell som er basert på beregningen av pensjonsforpliktelsen (*fra formel 3, s. 24*):

Formel 4: Kombinert pensjonsforutsetnings faktor (PAF)

$$PAF = 4 * \frac{(1 + s)^n - y * (1 + g)^n}{(1 + r)^n}$$

Formelen er konstruert av Kinserdal hvor r = diskonteringsrente, s = forventet fremtidig lønnsvekst, g = forventet fremtidig regulering av folketrygdens grunnbeløp, y = andel av ytelsespensjonen dekket av folketrygden, og n = gjennomsnittlig antall år frem til oppgjør. Faktorene y og n er konstanter, mens konstanten ble satt inn for å gjøre PAF mer lik 1 av pedagogiske årsaker.

Det skal videre diskuteres rundt de tre forutsetningene med en begrunnelse på hvorfor de kan klassifiseres som selskapsuavhengige:

Diskonteringsrente: I følge IAS 19 skal diskonteringsrenten fastsettes basert på markedsrenter på balansedagen. I § 84 blir det henvist til at diskonteringsrenten er uavhengig av det enkelte selskapets spesifikke risiko. Dette tilsier at selskaper med samme utbetalingsprofil og løpetid på forpliktelsene skal i utgangspunktet benytte seg av den samme diskonteringsrenten. Gjennomsnittlig faktisk utbetalingsperiode vil variere noe mellom ulike selskaper, men med en flat yieldkurve vil diskonteringsrenten kun variere marginalt.

Forventet lønnsvekst: Over tid kan ikke selskaper ha en særlig ulik lønnsvekst fra konkurrentene. Dette vil avspeiles i at kostandene blir for høye eller at arbeidstokken uteblir. Selv om det er selskapet selv som fastsetter lønnen, vil den langsiktige lønnsveksten i selskapet konvergere til den gjennomsnittlige lønnsveksten innad i landet. Dermed er det rimelig å legge til grunn at lønnsveksten mer eller mindre er selskapsuavhengige.

Forventet vekst i grunnbeløpet til folketrygden (g-regulering): Veksten i grunnbeløpet blir fastsatt av Stortinget i mai hvert år, og grunnbeløpet i folketrygden oppjusteres i takt med lønnsveksten i Norge. G-reguleringen er derfor selskapsuavhengige og det bør forventes at den er lik for alle selskaper.

Da ny lov i folketrygden ble etablert i 2011 kunne det virke hensiktsmessig for selskapene å fjerne pensjonsforutsetningen om g-regulering i beregningen. En slik fjerning ville også virket praktisk i og med at ytelsespensjoner i privat sektor er nettordninger og dermed ikke skal kompenseres for en endring i folketrygden. I følge Geir Tore Nygård som sitter i fagutvalget for pensjoner i *Regnskapsstiftelsen*, har børsnoterte bedrifter i privat sektor valgt å videreføre gammel beregningsmodell for ytelsespensjoner. Derfor baseres fortsatt pensjonsforpliktelsen seg på en beregnet ytelse fra folketrygden i henhold til det gamle systemet. Det virker som bedrifter som fortsatt har ytelsesordning har valgt å videreføre ordningen i mangel av noe bedre. Et annet poeng er at formelen kun har betydning dersom lønnsveksten selskapene legger til grunn er forskjellig fra den gjennomsnittlige benyttede g-reguleringen. Dersom veksten i g-regulering og lønnen til selskapene hadde vært helt lik, ville disse falt sammen til en faktor.

5.2.1 Kombinert pensjonsforutsetningsfaktor i Sverige

Som tidligere nevnt i kapitel 3 er de svenske ytelsesordningene basert på to selskapsuavhengige forutsetninger; diskonteringsrente og lønnsvekst. Basert på det siste leddet i modellen til Brown (2004) som ble presentert i formel 2 (s. 24), skal vi benytte oss av følgende formel i analysen av de svenske ytelsesordningene:

Formel 5: Kombinert pensjonsforutsetnings faktor Sverige

$$PAF_{sverige} = 4 * \frac{(1 + s)^n}{(1 + r)^n}$$

Formelen er basert på Brown (2004) hvor r = diskonteringsrente, s = forventet lønnsvekst, og n = gjennomsnittlig antall år frem til oppgjør. Tallet 4 er en konstant og er basert på formelen konstruert av Kinserdal (2006)

5.2.2 Estimering av "n" og "y"

Innenfor PAF-modellene er vi hovedsakelig interessert i forholdet mellom de selskapsuavhengige pensjonsforutsetningene alt annet likt. PAF baserer seg også på antall år til oppgjør (n), og andelen dekket av folketrygden (y) i Norge, som også har en betydning for størrelsen på PAF. I sensitivitetsanalysene fremstilt i tabellene under vises det hvordan endringer i n og y har en effekt på PAF.

Tabell 5-1: Sensitivitetsanalyse for faktorene n og y i Norge

Andel dekket av folketrygden « y »	Antall år til utbetaling - « n »		
	$n = 15$ år	$n = 20$ år	$n = 25$ år
$y = 0,65$	1,5949	1,6634	1,7338
$y = 0,75$	1,1830	1,2475	1,3138
$y = 0,85$	0,7711	0,8316	0,8938

*PAF sensitivitet på endringer i (n) og (y). Konstante forutsetninger: diskonteringsrente = 2,3%, lønnsvekst = 2,75% og G-regulering = 2,5%

Tabell 5-2: Sensitivitetsanalyse for faktoren n i Sverige.

Antall år til utbetaling - « n »			
$n = 10$ år	$n = 15$ år	$n = 20$ år	$n = 25$ år
4,1995	4,3029	4,4088	4,5174

*PAF sensitivitet på endringer i (n). Konstante forutsetninger: diskonteringsrente = 2,5% og lønnsvekst = 3,0%

Tabellene ovenfor viser at en økning i « n » fører til en høyere PAF. For norske selskaper vil en økning av tidshorizonten fra 15 til 20 år føre til at PAF øker med 0,069 enheter, gitt at andelen betalt av folketrygden holdes konstant på 0,65. Både « n » og « y » vil påvirke PAF forskjellig. Når det gjelder andelen betalt av folketrygden vil en økning av « y » redusere PAF, gitt at « n » holdes konstant. En økning i tidshorizonten fra 15 til 20 år for svenske selskaper fører til en økning i $PAF_{Sverige}$ på tilnærmet lik 0,1 enheter. Dette viser at de svenske selskapene er litt mer sensitive med hensyn på tid i forhold til norske selskaper.

Som det fremkommer av tabell 5-1 og 5-2 er PAF i Sverige beregnet til å være om lag fire ganger så høy som i Norge. Dette skyldes at PAF-beregningen ikke uttrykker det samme når

det gjelder nivå. I Sverige er PAF beregnet for tjenstepensjonen isolert sett, mens det er gjort et fratrekk på 75 prosent for samordningen mot folketrygden i Norge. Følgelig vil PAF-formelen gi et høyere nivå i Sverige. PAF i seg selv uttrykker ikke hvor gunstig tjenstepensjonen er, men den må ses i sammenheng med at den er et ledd i beregningsformelen for PBO. I beregningsformelen av pensjonsforpliktelsen (*formel 3 for Norge og formel 2 for Sverige, s. 24*) er faktoren « x » den avtale prosentandelen som utbetales i pensjon. Samordningen med folketrygden i Norge fører til at « x » viser prosentandel av den totale pensjonen inkludert folketrygden, og utgjør mellom 60-66 % av den ansattes sluttlønn ved full opptjening. I Sverige uttrykker « x » kun hvor stor prosentandel tjenstepensjonen utgjør av sluttlønn, og er følgelig 10 % i Sverige.

I doktoravhandlingen i 2004 benyttet Kinserdal tall fra tre ledende aktuarselskaper i Norge for å estimere konstantene for « n » og « y ». Basert på estimatene fra aktuarselskapene fant de at gjennomsnittlig andel betalt av folketrygden var på tilnærmet 75 %, og gjennomsnittlig antall år til oppgjør var tilnærmet 20 år.

I 2014 har flere selskaper lukket ordningene sine for ny ansatte. Dette fører til at gjennomsnittsalderen for ansatte som er inkludert i ordningen vil gå opp og antall år til oppgjør gå ned. I henhold til veiledningen for pensjonsforutsetninger er en ansatt i et typisk norsk foretak i gjennomsnitt i midten av førtiårene. Ved å ta utgangspunkt i at pensjonsalder i Norge ligger mellom 62 og 67 år, vil dette tilsi at antall år til oppgjør utgjør omtrent 20 år. I Sverige gjelder ITP-2 ordningen kun for ansatte født i 1978 eller tidligere. Dette innebærer at de yngste i ordningen i 2014 var 36 år. Det kan derfor være rimelig å anta at den gjennomsnittlige ansatte er i midten av førtiårene. Pensjonsalderen i Sverige er også fleksibel og uttak av alderspensjon strekker seg vanligvis fra en alder på mellom 61 og 67 år. På bakgrunn av dette kan vi konkludere med at det kan benyttes 20 år som gjennomsnittlig antall år til oppgjør « n » for både Norge og Sverige. Likevel skal nevnes at « n » kan være noe lavere som følge av at selskaper lukker ordningene sine for nye ansatte. Som fremvist i sensitivitetsanalysen ovenfor har ikke « n » store utsalg for størrelsen på PAF, og er derfor ikke utslagsgivende for resultatet i denne utredningen.

For å estimere « y » har vi benyttet oss av den gamle beregningsmetoden for alderspensjon i folketrygden. I 2014 var grunnbeløpet i folketrygden på 88.370 kroner (Skatteetaten, 2017). SSB rapporterte for samme år at en gjennomsnittlig årslønn i Norge var i overkant av 500.000 kroner (SSB, 2015). Vi tar utgangspunkt i beregningen av « y » at den

gjennomsnittlige årslønnen i Norge ligger mellom 5 G og 7 G. Ved å ta dette i betraktning finner vi det hensiktsmessig at den gjennomsnittlige andelen av ytelsespensjonen som er betalt av folketrygden, «y», tilsvarer rundt 75 %¹⁴. Det kan imidlertid diskuteres om børsnoterte selskaper har en noe høyere lønn enn gjennomsnittet. Dette kan redusere PAF som følge av at folketrygden dekker en mindre andel av den totale pensjonen.

5.3 Datainnsamling

Vi skal i denne utredningen sammenligne ytelsesordninger i 2014 med 2004 for både Norge og Sverige. Utvalget for norske selskaper utgjør selskaper notert på Oslo Børs¹⁵, mens for ytelsesordninger i Sverige har vi basert oss på selskaper notert på Stockholmsbörsen. Ytelsesordninger som inkluderer andre land er ikke relevant for denne utredningen. Analysen er basert på sekundærdata fordi vi har innhentet informasjon direkte fra offentlige årsrapporter til de børsnoterte selskapene. Formålet med en årsrapport er å offentliggjøre selskapets underliggende økonomi til brukerne, og vi anser rapportene som valide og pålitelige kilder til denne analysen.

Utgangspunktet for datautvalget er selskaper som har ytelsesordninger. Følgende opplysninger ble innhentet fra årsrapportene til selskapene: total kapital og egenkapital fra balansen, og nåverdi av bruttopensjonsforpliktelsen, diskonteringsrente, forventet lønnsvekst og g-regulering fra notene. Siden de ulike forutsetningene baserer seg på markedsforventninger på balansedagen, har vi kun valgt å inkludere selskaper som avla årsrapport for regnskapsåret 1. januar til 31. desember.

5.3.1 Norge 2004 og 2014

I den deskriptive analysen har vi inkludert grafer om balansestørrelser fra 2004 slik de ble fremstilt i doktoravhandlingen til Kinserdal. Dette ble gjort fordi vi ikke hadde tilgang til den

¹⁴ Utregning i Appendiks 10.6

¹⁵ Vi har ikke inkludert selskaper notert i Oslo Axxess.

opprinnelige databasen. Som forklart av Kinserdal var det 165 selskaper som utstedte en årsrapport i 2004, hvorav 122 selskaper var omfattet av ytelsesordninger.

For selskapene i 2014 ble vi tildelt et datasett for børsnoterte selskaper fra EY (tidligere Ernst & Young). Datagrunnlaget hadde tidligere blitt benyttet til en pensjonsundersøkelse som EY hadde utarbeidet i 2015. Fra datasettet var det notert at det var 168 selskaper som hadde utstedt en årsrapport for regnskapsåret 2014, hvorav 102 selskaper hadde ytelsesordninger. Vi fikk en skriftlig bekreftelse av manager Per Magne Hansen i EY om at utvalget er fullstendig. Han bekreftet at de hadde eliminert selskaper fra utvalget som ikke benyttet IFRS, og selskaper som ble fjernet fra Oslo Børs i perioden 31. desember 2014 til 30. mai 2015.

Vi har foretatt en grundig kontrollsjekk av datasettet. Først og fremst supplerte vi med manglende data som var nødvendig for å gjennomføre analysen. Dette gjaldt innhenting av egenkapital fra balansen og forventet vekst i g-regulering som er opplyst i notene. I gjennomgangen av datasettet var vi også nødt til å eliminere ytterligere 12 selskaper. Dette skyldes at enten pensjonsforpliktelsen eller forutsetningene var sammensatt fra forskjellige land, ytelsesordningen omfattet ikke norske ansatte, uvesentlighet eller at det rapporterte regnskapet hadde en annen balansedato. Etter renskingen av datasettet var utført, bestod det norske utvalget i 2014 av 86 selskaper. Det er kun blitt fjernet et fåtall av norske selskaper og vi anser det gjenværende utvalget for å være representativt for den totale populasjonen.

5.3.2 Sverige 2004 og 2014

Når det gjelder datainnsamlingen for de svenske ytelsesordningene, fikk vi tilgang til årsrapporter for alle børsnoterte selskaper i Sverige for regnskapsårene 2004 og 2014 av professor Mattias Hamberg ved NHH. Etter å ha innhentet opplysninger manuelt fra alle årsrapportene, konstruerte vi en database. Totalt inneholdt datagrunnlaget årsrapporter fra 274 børsnoterte selskaper i 2004, og 270 selskaper i 2014. Selskaper som kun hadde innskuddsordninger, ikke benyttet IFRS og hadde årsrapporter med andre balansedatoer ble ekskludert fra utvalget. Etter elimineringen satt vi igjen med 170 selskaper som hadde ytelsesordning i 2004, og 155 selskaper i 2014. Av disse selskapene var det en stor andel

som hadde ytelsesordninger som var forsikret i Alecta. Alecta er et pensjonsforsikringsselskap som forvalter og administrerer pensjonsforpliktelsen for de børsnoterte selskapene i Sverige. Som nevnt tidligere har ikke disse selskapene tilgang til informasjon om beregningen av selve pensjonsforpliktelsen, og derfor blir den regnskapsført på samme måte som en innskuddsordning. Dette reduserer utvalget vårt betraktelig i og med at vi er nødt til å ekskludere disse selskapene på grunn av manglende informasjon. I og med at Alecta administrerer pensjonsforpliktelsen, vil ikke selskapene ha muligheter til å påvirke forutsetningene. Derfor er det nærliggende å anta at en utelatelse av disse selskapene ikke vil ha en påvirkning på resultatet i analysen.

Utgangspunktet vårt bestod av at hele populasjonen var kjent som følge av at vi hadde opplysninger om alle svenske børsnoterte selskaper. Vi var nødt til å ekskludere en stor andel av utvalget på grunn av at selskapene ikke hadde opplyst tilstrekkelig informasjon i notene. Vi fant det nødvendig å fjerne disse selskapene fordi det er vanskelig å innhente informasjon som ikke er offentliggjort. Dette kan ha en påvirkning på resultatet fordi disse selskapene kan ha utelatt informasjon med en hensikt. Risikoen for dette er at vi blir sittende igjen med et skjevt utvalgt som følge av at utvalget består av selskaper som ikke representerer populasjonen på en hensiktsmessig måte. Etter å ha bearbeidet datasettet sitter vi igjen med 59 selskaper i 2014 og 51 selskaper i 2004. Analysen vil basere seg på utvalget som er fremstilt i tabellen under:

Tabell 5-3: Oversikt over observasjoner

År	Norge		Sverige	
	2004	2014	2004	2014
Antall selskaper	165	182	275	270
Med ytelsespensjonsordninger	122	98	170	155
Noteopplysning om forutsetningene i hhv. Norge og Sverige	122	86	51	59

5.4 Forutsetninger for manglende eller ikke fullstendige opplysninger

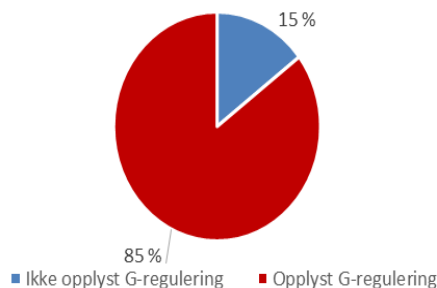
Som vist i tabell 5-3 har vi vært nødt til å ekskludere en rekke selskaper i datagrunnlaget for å få et representativt utvalg. Dette er fordi flere av selskapene hadde manglende eller ikke fullstendige opplysninger i notene. I det følgende skal det foreligge en beskrivelse av de forutsetningene vi har tatt underveis i bearbeidelsen av datasettet.

5.4.1 Norge 2014

Et fåtall av de norske børsnoterte selskapene opplyste om en sammensatt pensjonsforpliktelse eller et veid gjennomsnitt av pensjonsforpliktelsen basert på ytelsesordninger fra forskjellige land. For disse selskapene benyttet vi oss av opplysninger fra note i morselskapet. Ulempen med en slik forutsetning er at dette ikke gir et fullstendig bilde av den totale pensjonsforpliktelsen fordi eventuelle norske datterselskaper ikke blir inkludert.

I henhold til IAS 19 § 144 skal vesentlige beregninger opplyses i notene. Det er imidlertid ikke spesifisert at g-regulering skal opplyses i notene. Vi fant at det var flere selskaper som ikke hadde opplyst om forventet g-regulering i notene. Siden g-regulering har mye å si for beregningen av pensjonsforpliktelsen i Norge, skulle det være rimelig å anta at dette var en vesentlig opplysning.

Graf 5-1: Andelen selskaper som har opplyst g-regulering i notene i 2014



Det er 15 % av utvalget i 2014 som ikke har opplyst om g-regulering i henhold til figuren over. Veiledningen legger til grunn en g-regulering som er 0,25 prosentpoeng lavere enn den gjennomsnittlige lønnsveksten i Norge. Dette skyldes at veiledningen forventer en lønnsvekst som er høyere enn den gjennomsnittlige lønnsveksten. For de selskapene som ikke har opplyst om g-regulering i notene, legger vi til grunn at selskapene har estimert en lik beregning som NRS. Dette kan påvirke resultatet ved at disse selskapene settes nøytralt. Selskapene kan imidlertid ha beregnet pensjonsforpliktelsen basert på en annen g-regulering, og dette blir ikke inkludert i analysen.

I utvalget er det kun 2 selskaper som verken har opplyst om diskonteringsrente eller lønnsvekst. Det er imidlertid presisert i notene for de 2 gjeldende selskapene at beregningen deres er basert på veiledningen til NRS. For disse selskapene bar det naturlig å benytte estimatene til NRS fra januar 2015. Ved å sette manglende opplysninger lik anbefalingene i NRS, fører dette til at forutsetningene settes nøytralt. Samtidig kan dette svekke validiteten i noe grad. Det er likevel tungtveiende å inkludere disse selskapene for å øke antallet observasjoner i utvalget.

5.4.2 Sverige 2004 og 2014

Noteopplysningene i de svenske årsrapportene var mindre oversiktlige sammenliknet med de norske. Først og fremst oppstod vanskelighetene som følge av at flere selskaper hadde en samlet bruttopensjonsforpliktelse, eller ved at de hadde vektete forutsetninger som inkluderte ytelsesordninger fra andre land. Dette førte til at det var vanskelig å skille ut den svenske delen av den totale ytelsesordningen, og i motsetning til Norge var det som regel ikke mulig å benytte seg av opplysningene i morselskapet. Dette har ført til at vi har vært nødt til å ta noen andre forutsetninger i det svenske utvalget sammenliknet med hva som ble foretatt i det norske utvalget.

Enkelte selskaper delte opp den samlede nettoforpliktelsen til de ulike landene som var inkludert i ordningen. Nettoforpliktelsen innebærer i denne sammenheng brutto pensjonsforpliktelse fratrukket pensjonsmidlene. Vi har benyttet oss av den svenske andelen til å estimere en svensk bruttoforpliktelse, fordi årsrapportene ikke inneholdt nok

opplysninger om finansieringsstatusen til ordningen. Dette medfører at det er noe usikkerhet i den benyttede bruttoforpliktelsen.

Noen av selskapene hadde opplyst om et vektet gjennomsnitt av pensjonsforutsetningene i notene. Det betyr at landet med den største andelen av ytelsesordningen tillegges størst vekt. I de tilfellene hvor den svenske ytelsesordningen var markant størst, la vi til grunn en antakelse om at de vektete pensjonsforutsetningene hovedsakelig bestod av den svenske ordningen. I enkelte tilfeller fant vi selskaper som rapporterte både en samlet bruttoforpliktelse og et vektet gjennomsnitt. I den anledning valgte vi å benytte den opplyste bruttoforpliktelsen og tilhørende pensjonsforutsetninger i de tilfellene hvor Sverige hadde den største andelen ansatte i selskapet. Disse antakelsene kan gi misvisende verdier for hvorvidt pensjonsforpliktelsen representerer den fullstendige svenske andelen. Ved å se på totalt antall ansatte har vi ikke opplysninger om fordelingen av ansatte i innskuddsordninger i forhold til ytelsesordninger.

Både i 2004 og 2014 er det enkelte selskaper som kun har opplyst om diskonteringsrenten, og ikke den forventede lønnsveksten i notene. Blant disse selskapene var det flere selskaper som opplyser at all videre pensjonsinntjening blir håndtert av forsikringsselskapet Alecta. Av den grunn behøver ikke disse selskapene å opplyse om lønnsvekst. Resterende av selskapene har ikke informert om hva som er grunnen til at lønnsveksten mangler. Det er nærliggende å anta at et forsikringsselskap også håndterer den videre inntjeningen for disse selskapene. Selv om selskapene ikke har opplyst lønn har vi likevel valgt å inkludere disse selskapene i den deskriptive analysen. Dette er fordi diskonteringsrenten er den faktoren som har størst påvirkning på pensjonsforpliktelsen. Det er derfor hensiktsmessig å inkludere disse selskapene for å se om de avviker i fastsettelsen av diskonteringsrenten, og for å være sikker på at vi ikke utelater observasjoner som kunne påvirket resultatet.

Basert på ulike forutsetninger som er tatt gjennom bearbeidelsen av datasettet, er det svenske utvalget noe ufullstendig sammenliknet med det norske. På grunn at vi kun hadde et fåtall svenske selskaper med fullstendige opplysninger i notene, var vi nødt til å foreta forutsetningene som er nevnt oven for å få et stort nok utvalg til analysen. Ved å basere analysen på flere observasjoner vil validiteten øke og usikkerheten gå ned. Likevel har vi på tross av dette et svært begrenset utvalg, og spørsmålet er om utvalget er stort nok til å forklare det totale bildet av de svenske ytelsesordningene. Ved at vi gjennomgående har tatt systematiske og konsistente forutsetninger og fjernet selskaper som stort sett bare inneholder

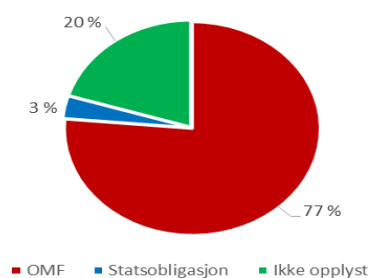
utenlandske ordninger, er utvalget vi sitter igjen med basert på beste estimat fra tilgjengelig informasjon gitt i notene. Det er en kritikk til oppgaven at det er stor usikkerhet om utvalget er representativt for den svenske populasjonen. En mer detaljert og informativ tabell for utvalget i Norge og Sverige er lagt inn i vedlegg 10-1 i appendiks.

Et alternativ hadde vært å fjerne de selskapene fra utvalget i Norge og Sverige med manglende og ufullstendige forutsetninger, for å styrke validiteten. En ulempe med dette er at utelatt informasjon kan svekke resultatet av analysen. Dette er fordi selskapene kan ha unnlatt å rapportere disse opplysningene med hensikt, og det er derfor viktig å fange opp slike avvik. Vi har derfor valgt å inkludere disse selskapene.

5.5 NRS som «benchmark» i Norge

Vi benytter oss av veiledningen til NRS som en «benchmark» for utvalget i Norge. NRS publiserer som tidligere nevnt en veiledning to ganger i året. Analysen tar kun utgangspunkt i selskaper som avslutter regnskapsåret 31. desember, og det vil derfor være hensiktsmessig å benytte seg av veiledningen som er utarbeidet for januar 2015.

Graf 5-2: Andel selskaper som har benyttet OMF-renter



Diskonteringsrenten i Norge skal i henhold til IAS 19 fastsettes av høykvalitets bedriftsobligasjoner, og dette gjelder typisk en OMF-rente eller en statsobligasjon. Som vist i grafen over har 20 % av utvalget ikke opplyst hvilken markedsrente de baserer diskonteringsrenten på. Et fåtall av utvalget opplyser at de benytter seg av statsobligasjoner.

Likevel har disse selskapene en diskonteringsrente som er satt tilnærmet lik OMF-renten som NRS har estimert. Majoriteten av utvalget benytter seg av en OMF-rente. Dette kan være på grunn av at OMF-renten inneholder et ekstra kredittpåslag, noe som gjør at diskonteringsrenten blir noe høyere sammenliknet med bruk av en statsobligasjon. En høyere diskonteringsrente gir en lavere pensjonsforpliktelse i balansen. For den videre analysen har vi valgt anbefalingen til NRS fra januar 2015 som en «benchmark» for å kunne se om selskapene avviker fra veiledningen.

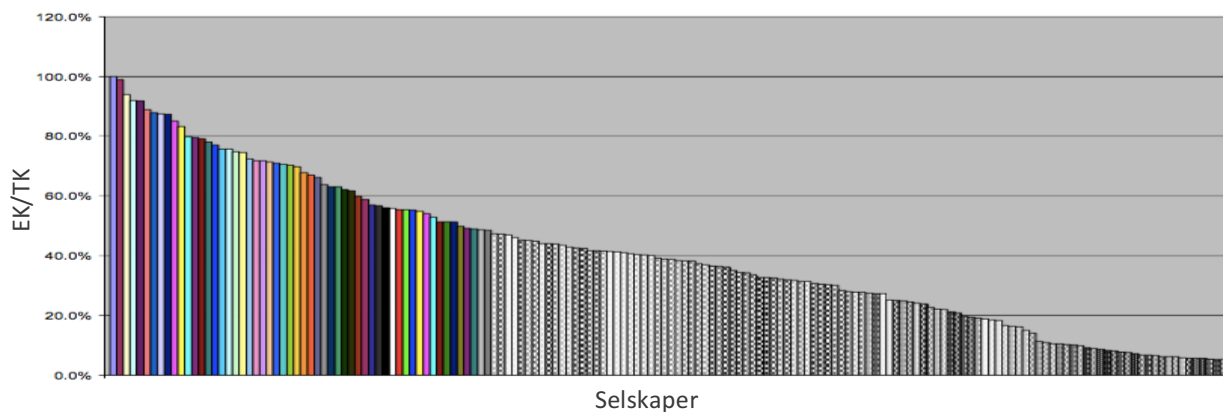
6. Deskriptiv Analyse

I denne delen skal det presenteres en deskriptiv analyse av det innsamlede datasettet. Utredningen baserer seg på selskaper både fra Norge og Sverige, og vil derfor bli presentert i separerte grafer. For analysen i Norge vil det også bli inkludert figurer fra doktoravhandlingen til Kinserdal fra 2004. Det vil bli fremstilt deskriptive figurer av balansestørrelser, de ulike pensjonsforutsetningene og PAF for hvert selskap, og vil tilslutt for hvert av landene ta for seg en sammenligning av PAF i 2013 og 2014

6.1 Balansestørrelser i Norge

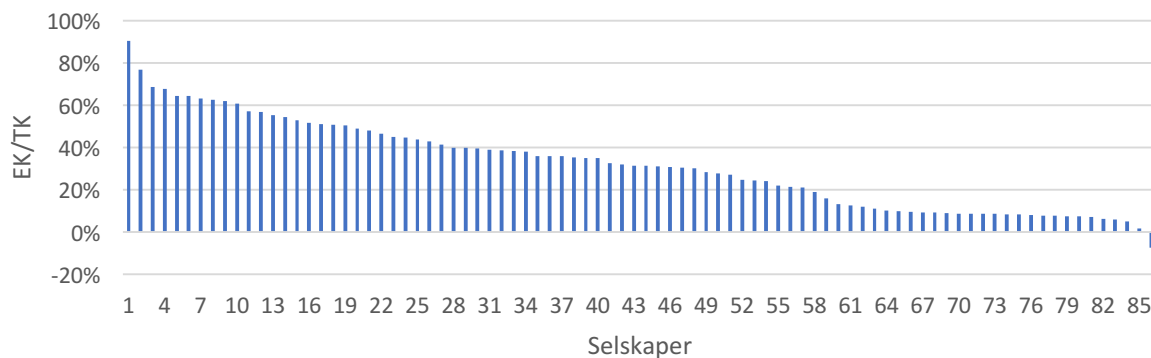
Egenkapitalen i forhold til totalkapitalen for utvalget blir henvist i graf 6-1 og 6-2. Egenkapitalandelen måler selskapets soliditet til å oppta langsiktig gjeld. Gjennomsnittet for utvalget i 2014 er en egenkapitalandel på 32 %. Figuren nedenfor viser en stor variasjon mellom selskapene. Det er en spredning i egenkapitalandelen fra -7 % til 90 %. *InterOil Exploration and Production* har den laveste andelen fordi de hadde opplyst om en negativ egenkapital i balansen, mens Solvang har den høyeste andelen. 29 selskaper i utvalget for 2014 har en egenkapitalandel under 20 %, hvorav 24 av disse er finansinstitusjoner. I 2004 er det 40 selskaper som har en egenkapitalandel på 20 % eller mindre. Blant disse er det 25 selskaper som er finansinstitusjoner. Det er gjennomgående at finansinstitusjoner har en lavere egenkapital fordi denne sektoren er mer kapitalkrevende sammenliknet med andre sektorer.

Graf 6-1: EK i % av TK i Norge 2004



*Hentet fra Kinserdal (2006). Viser egenkapital i forhold til total kapital, opplyst i balansen. Oppført i % for 122 norske børsnoterte selskaper i 2004, rangert synkende.

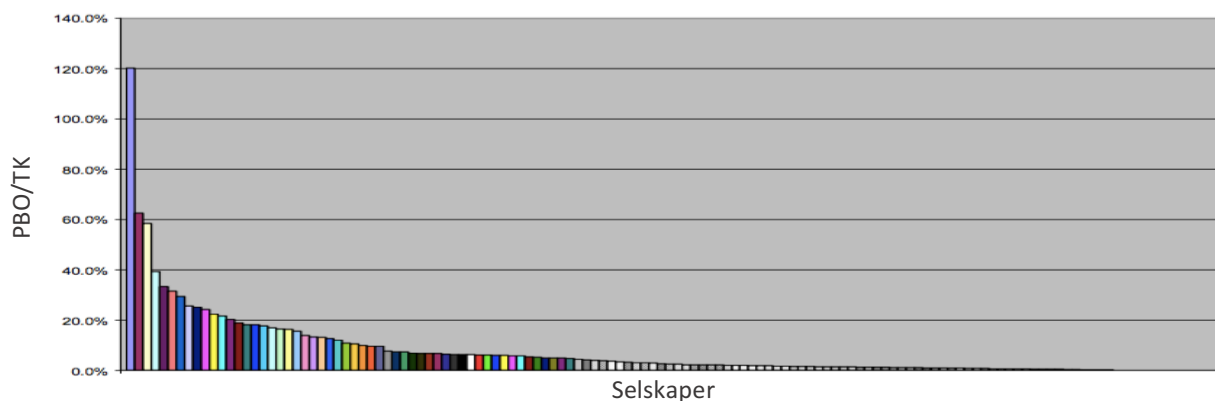
Graf 6-2: EK i % av TK i Norge 2014



*Viser egenkapital i forhold til total kapital, opplyst i balansen. Oppført i % for 86 norske børsnoterte selskaper i 2014, rangert synkende.

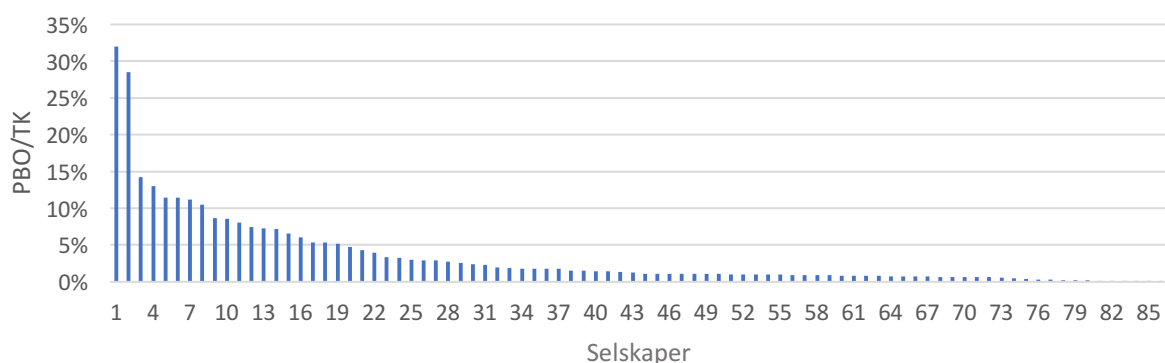
Andelen PBO i forhold til totalkapitalen blir fremstilt i graf 6-3 og 6-4. I 2014 er gjennomsnittlig pensjonsandel på 3,4 %. Det er en spredning i variasjonen fra 0,02 % til 32 % i utvalget. De to selskapene med markant høyest andel er *Polaris Media* og *Schibsted*. Blant utvalget i 2014 er det 19 selskaper som har en pensjonsandel på 5 %, eller høyere, mens for utvalget i 2004 er det hele 49 selskaper med en slik andel. Ved å sammenlikne de to årene ser en at pensjonsforpliktelsen utgjør en betydelig større andel av totalkapitalen i 2004. Det er nærliggende å anta at dette skyldes at flere selskaper i 2014 har gått over til innskuddsordninger for nye ansatte.

Graf 6-3: PBO i % av TK i Norge 2004



**Hentet fra Kinserdal (2006): Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til totalkapitalen fra balansen. Oppført i % for 122 norske børsnoterte selskaper i 2004, ranger synkende*

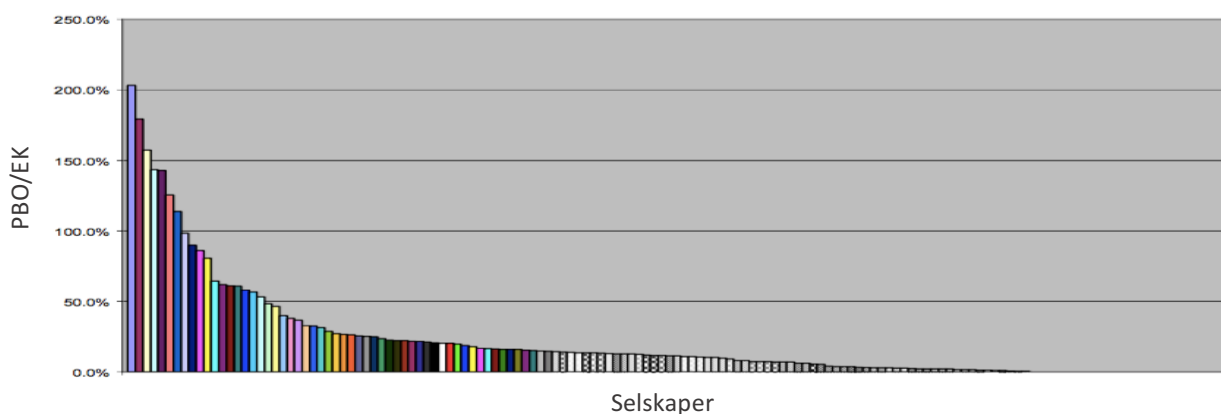
Graf 6-4: PBO i % av TK i Norge 2014



**Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til totalkapital fra balansen. Oppført i % for 86 norske børsnoterte selskaper i 2014, rangert synkende.*

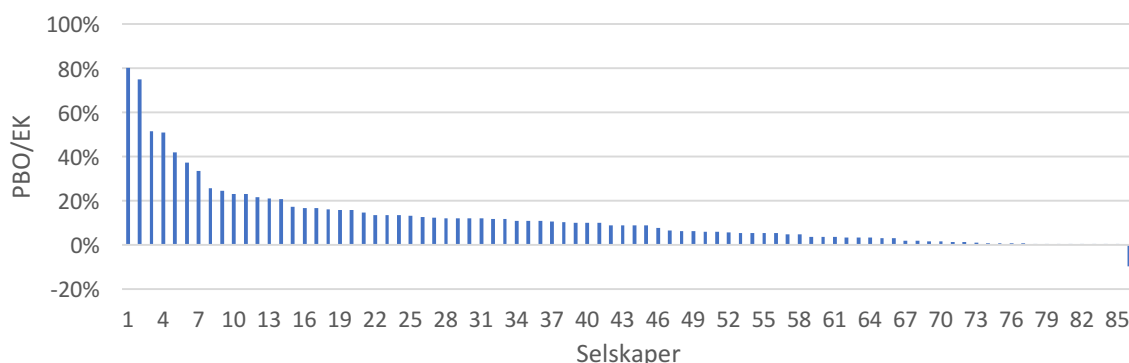
Graf 6-5 og 6-6 nedenfor viser andelen av PBO i forhold til egenkapitalen. Utvalget i 2014 består av en gjennomsnittlig andel på 12 %, og denne varierer fra -10 % til 80 %. Den negative prosentandelen stammer fra at *InterOil Exploration and Production* har en negativ egenkapital. I utvalget er det 14 selskaper i 2014 som har en pensjonsandel på 20 % eller høyere. For disse selskapene vil en marginal endring i pensjonsforutsetningene ha en stor effekt på egenkapitalandelen. I 2004 er gjennomsnittet til PBO av egenkapitalen på 20 %, hvorav 18 selskaper har en andel på 50 % eller høyere.

Graf 6-5: PBO i % av EK i Norge 2004



*Hentet fra Kinserdal (2006). Viser brutto pensjonsforpliktelsen opplyst i notene i forhold til egenkapitalen fra balansen. Oppført i % for 112 norske børsnoterte selskaper i 2004, rangert synkende.

Graf 6-6: PBO i % av EK i Norge 2014

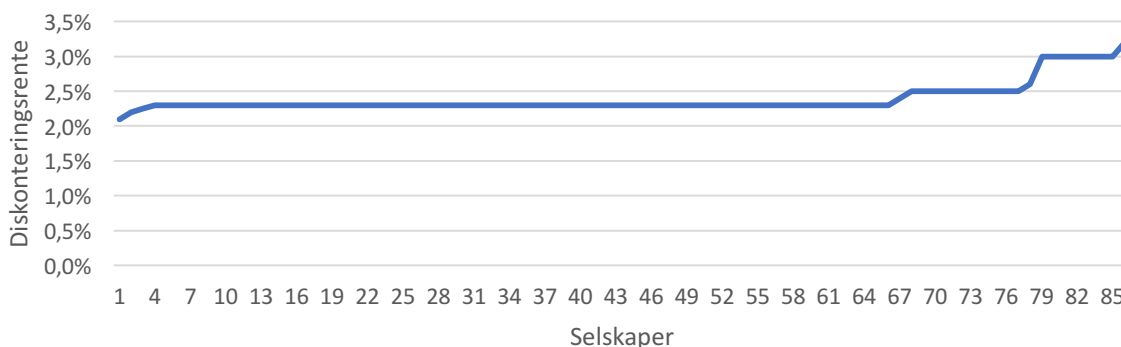


* Viser brutto pensjonsforpliktelsen i notene i forhold til egenkapitalen i balansen. Oppført i % for 86 norske børsnoterte selskaper i 2014, rangert synkende.

6.2 Pensjonsforutsetningene og PAF i Norge

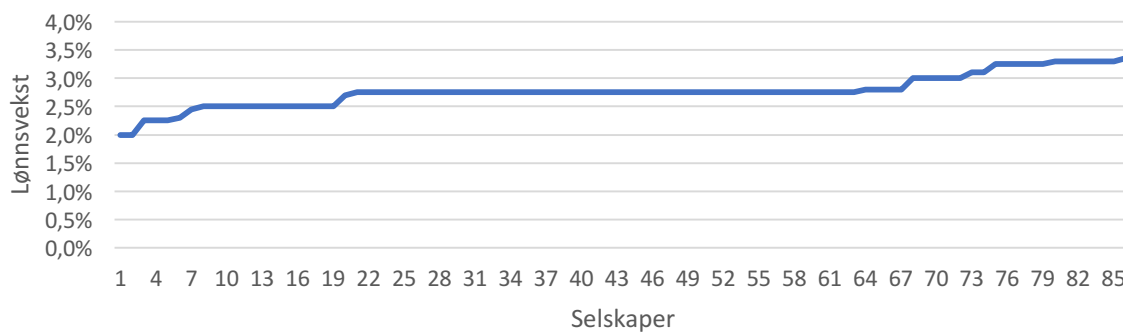
Diskonteringsrenten som selskapene har benyttet i 2014 blir fremstilt i graf 6-7. Denne varierer mellom 2,10 % og 3,20 %, og gjennomsnittet er på 2,39 %. Veiledningen til NRS fra januar 2015 har estimert en diskonteringsrente på 2,3 %. Denne ligger svært tett opp mot den gjennomsnittlige diskonteringsrenten som er benyttet i utvalget. Vi finner at 73 % av utvalget har benyttet seg av renten fastsatt av NRS. Figuren ovenfor viser at 9 selskaper har benyttet seg av en høyere diskonteringsrente enn veiledningen, mens det kun er et fåtall av selskapene som har valgt en lavere diskonteringsrente. *Tide* har satt en diskonteringsrente som er omtrent 1 prosentpoeng høyere enn anbefalingen til NRS. I henhold til sensitivitetsanalysen fremstilt i delkapittel 3.2.1 vil en slik økning av diskonteringsrenten svekke pensjonsforpliktelsen betydelig.

Graf 6-7: Opplyst diskonteringsrente i Norge 2014



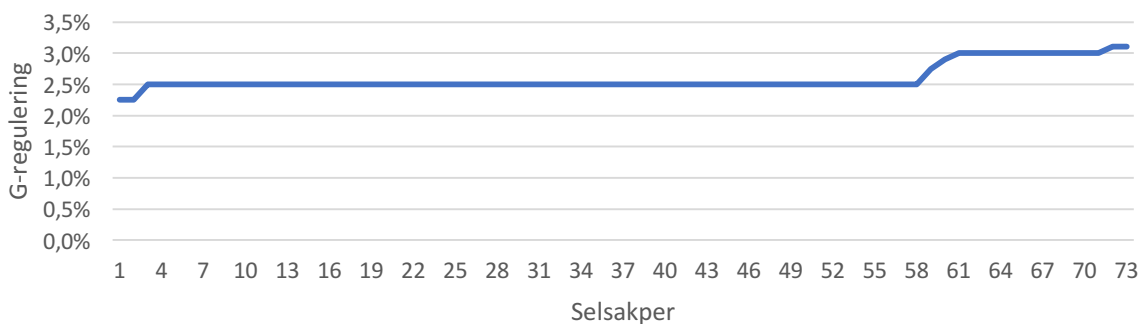
**Viser diskonteringsrenten opplyst i notene for 86 norske børsnoterte selskaper i 2014. Rangert stigende.*

Graf 6-8 på neste side illustrer hvilken forventet lønnsvekst som selskapene har benyttet seg av i 2014. Variasjonen i lønnsveksten strekker seg fra 2 % til 3,35 %. Gjennomsnittet er på 2,77 % og er tilnærmet lik lønnsveksten som veiledningen til NRS anbefaler på 2,75 %. 55 % av utvalget har benyttet seg av den samme lønnsveksten som NRS. En høyere lønnsvekst vil gi en høyere pensjonsforpliktelse og en lavere lønnsvekst gir en lavere pensjonsforpliktelse. Denne faktoren er mer eller mindre selskapsuavhengig i et langsiktig perspektiv, noe som også blir fremstilt i den forholdsvis stabile linjen i grafen på neste side.

Graf 6-8: Opplyst lønnsvekst i Norge 2014

**Viser forventet lønnsvekst opplyst i notene for 86 norske børsnoterte selskaper i 2014. Rangert stigende.*

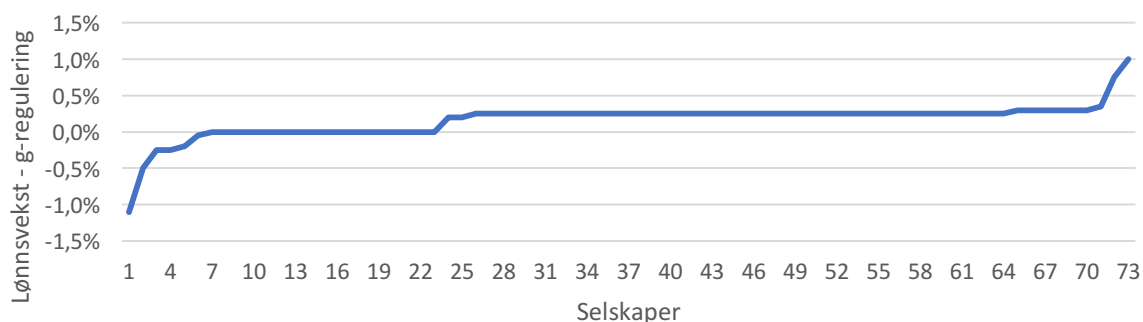
Graf 6-9 inkluderer selskapene som har opplyst i notene om forventet vekst i g-regulering. Det var til sammen 73 av 86 selskaper som hadde opplyst om dette. Utvalget varierer fra 2,25 % til 3,10 %, og har et gjennomsnitt på 2,59 %. 74 % av selskapene i utvalget anslår en vekst på 2,5 % som samsvarer med veiledningen. G-regulering er en selskapsuavhengig forutsetning og det burde forventes at selskapene setter den samme forutsetningen. Likevel er det noen selskaper som har satt en høyere forventet vekst i grunnbeløpet, selv om denne blir fastsatt av Stortinget. En høyere g-regulering gir en lavere pensjonsforpliktelse og dette kan forklare grunnen til avviket.

Graf 6-9: Opplyst g-regulering i Norge 2014

**Viser forventet vekst i grunnbeløpet fra folketrygden opplyst i notene for 73 norske børsnoterte selskaper i 2014. Rangert stigende.*

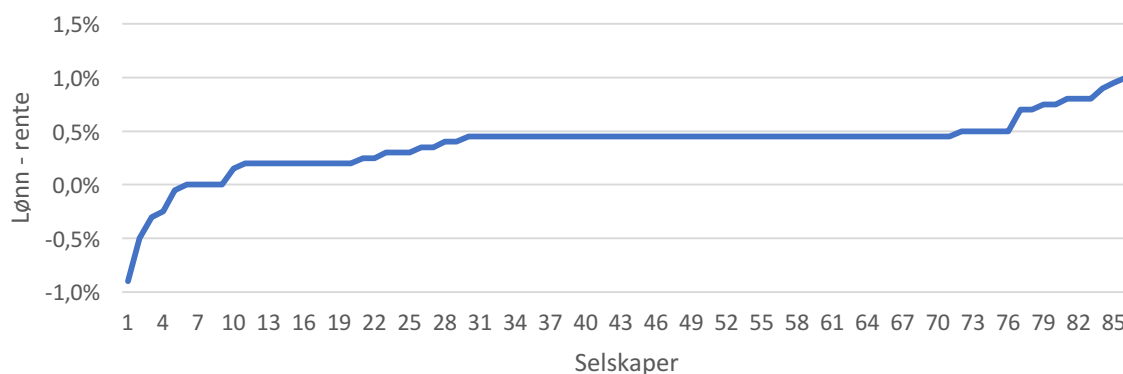
NRS har estimert en forventet g-regulering på 2,50 % og en forventet lønnsvekst på 2,75 %. Dette innebærer at NRS forventer en lønnsvekst som er 0,25 prosentpoeng høyere enn den gjennomsnittlige lønnsveksten i Norge. En tilsvarende forskjell burde antas å være gjeldene for utvalget. Graf 6-10 viser forskjellen mellom forventet lønnsvekst og g-regulering opplyst i notene for hvert enkelt selskap i 2014. Det er 6 selskaper som har satt en lavere lønnsvekst enn g-regulering. Dette kan skyldes at bedriftene har lukket ordningene sine og består av en eldre sammensetning av ansatte. En slik beregning vil føre til en lavere pensjonsforpliktelse i balansen.

Graf 6-10: Forskjellen mellom lønnsvekst og g-regulering i Norge 2014



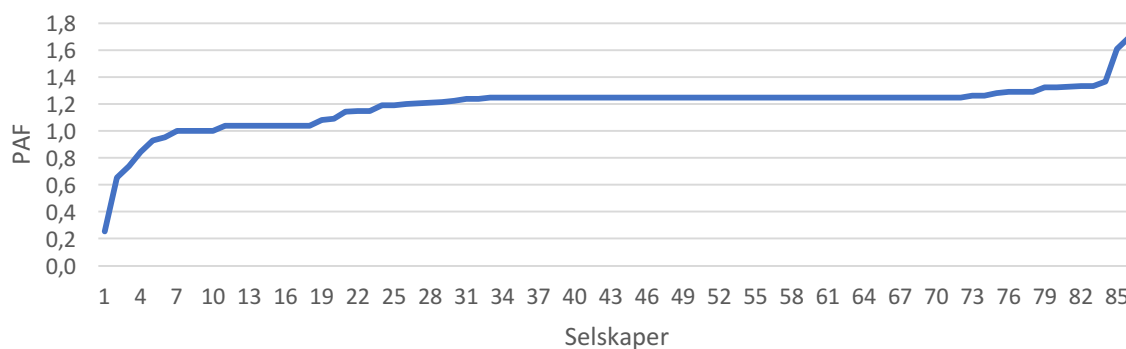
* Viser forskjellen mellom forventet lønnsvekst og forventet vekst i grunnbeløpet opplyst i notene for 73 selskaper i 2014. Rangert stigende.

Graf 6-11 illustrer forskjellen mellom lønnsveksten og diskonteringsrenten for 86 selskaper i utvalget. Slik PAF-modellen er konstruert, er det forskjellen mellom diskonteringsrente og lønnsvekst som er av avgjørende betydning for beregningen av pensjonsforpliktelsen. Dersom diskonteringsrenten er høyere enn lønnsveksten vil dette gi en lavere pensjonsforpliktelse i balansen, og det motsatte gjelder dersom lønnsveksten er høyere enn diskonteringsrenten. I *Tide* er forhold mellom diskonteringsrenten og lønnsveksten på -0,90 %. Dette skyldes at de har en høy diskonteringsrente på 3,20 %, i forhold til en lønnsvekst på 2,30 %. *Toten Sparebank* har den høyeste positive forskjellen på grunn av en høy lønnsvekst i forhold til diskonteringsrente.

Graf 6-11: Forskjellen mellom lønnsvekst og diskonteringsrenten i Norge 2014

* Viser forskjellen mellom forventet lønnsvekst og diskonteringsrente opplyst i notene for 86 selskaper i 2014. Rangert stigende.

Graf 6-12 viser den kalkulerede pensjonsforutsetningsfaktoren for hvert selskap. Utvalget har en gjennomsnittlig PAF på 1.19. Variasjonen i utvalget varierer med en PAF på 0.26 for *Gjensidige Forsikring* til 1.69 for *Lerøy Seafood Group*. Pensjonsforpliktelsen ville ha blitt 6,5 ganger større dersom *Gjensidige Forsikring* hadde benyttet seg av pensjonsforutsetningene til *Lerøy Seafood Group*, alt annet likt. Grunnen til at *Gjensidige Forsikring* har en lav PAF er fordi de har estimert en høyere g-regulering enn lønnsveksten, og dette skyldes at de har lukket ordningen for nye ansatte. Det viser at kombinasjonen av de tre forutsetninger kan ha en betydelig påvirkning på totalkapitalen og egenkapitalen til selskapene. Det blir også illustrert i grafen at mange selskaper har en lik PAF, noe som kommer av at de har benyttet seg av omtrent de samme pensjonsforutsetningene.

Graf 6-12: PAF i Norge 2014

*PAF kalkulert for 86 selskaper ved å bruke forutsetningene (diskonteringsrente, lønnsvekst og g-regulering) opplyst i notene i 2014. Rangert stigende.

6.3 PAF I Norge 2013 og 2014

Fra og med regnskapsåret 2013 var det ikke lenger tillatt å bruke korridormetoden. Som nevnt i kapittel 3 skal alle estimatavvikene innregnes i regnskapet. I 2013 ble også de akkumulerte estimatavvik fra tidligere perioder inkludert. Det kunne tenkes at dette ville ha en innvirkning på soliditeten for mange selskaper fra og med 2013. Ved å sammenlikne regnskapsårene 2013 og 2014 ser vi om fjerningen av korridormetoden kan ha vært utslagsgivende for selskapenes valg av pensjonsforutsetninger. Forskjellig tilpasning vil styrke en mulig indikasjon på earnings management. Det er totalt 84 selskaper fra utvalget i 2014 som også har presenterte et årsregnskap i 2013. De samme selskapene vil testes mot hverandre for å se om det oppstår avvik i valg av pensjonsforutsetninger i løpet av året.

Tabell 6-1: Deskriptiv statistikk av pensjonsforutsetningene i Norge

År 2013	Gjennomsnitt	Median	NRS
Diskonteringsrente	4,03 %	4,00 %	4,00 %
Lønnsvekst	3,64 %	3,75 %	3,75 %
G-regulering	3,51 %	3,50 %	3,50 %
PAF	1,0035	1,0670	1,0877
År 2014			
Diskonteringsrente	2,39 %	2,30 %	2,30 %
Lønnsvekst	2,76 %	2,75 %	2,75 %
G-regulering	2,60 %	2,50 %	2,50 %
PAF	1,1813	1,2475	1,2475

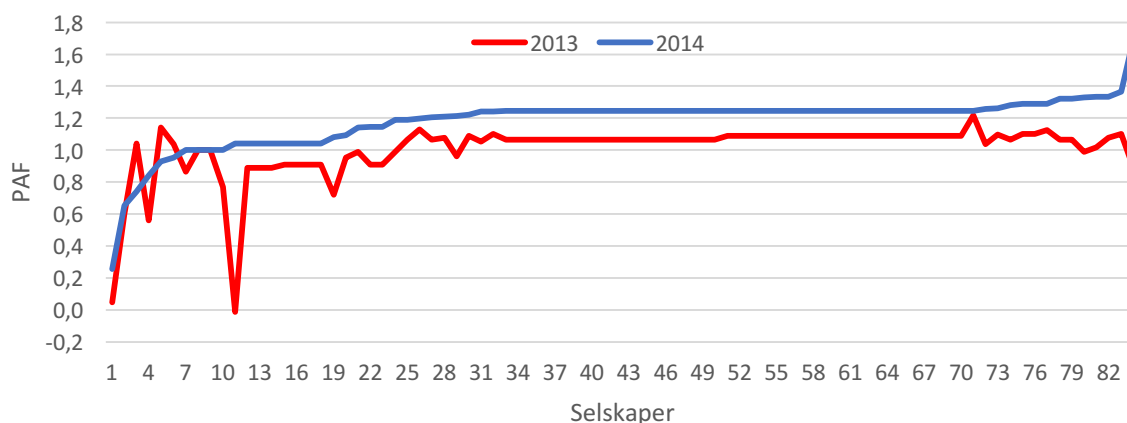
* Basert på alle opplysningene i notene fra de 84 norske børsnoterte selskapene. Og kilde: NRS, 2015 og NRS, 2014.

Tabellen ovenfor viser hvordan pensjonsforutsetningene har endret seg fra 2013 til 2014. Som en ser av tabellen har NRS endret sine vurderinger av forutsetningene betydelig i løpet av et år. Diskonteringsrente til NRS har endret seg med 1,7 prosentpoeng, mens lønnsveksten har endret seg med 1 prosentpoeng. Pensjonsforutsetninger er en langsiktig vurdering, der til dels store og raske endringer i forutsetningene skaper store svingninger i den beregnede pensjonsforpliktelsen. Dette vil skape store estimatavvik som vil påvirke

resultatet til bedriftene. Imidlertid har diskonteringsrenten og lønnsveksten endret seg i samme retning og dette utjevner svingningene i noe grad. Det er sammensetningen av disse to som har betydning for pensjonsforpliktelsen.

Ved å sammenligne PAF for samme selskap i 2014 med PAF for 2013 er det mulig å se endringer i forutsetningene. Som vist i grafen nedenfor endrer PAF 2013 og PAF 2014 seg systematisk og relativt i takt. Grunnen til at PAF er noe høyere for 2014 er hovedsakelig på grunn av at markedsrentene har blitt noe lavere det året. Det er 3 selskaper (*Tide*, *NTS* og *Statoil*) som fikk en lavere PAF i 2014. Reduksjonene kan forklares ved at forskjellen mellom g-regulering og lønnsveksten for selskapene ble mindre i løpet av året. *SpareBank1 Nord-Norge* hadde en svært lav PAF i 2013, men denne endret seg til et mer akseptabelt nivå i 2014. Dette kan forklares ved at forventet vekst i g-regulering var høyere enn lønnsveksten i 2013.

Graf 6-13: PAF i Norge 2013 og 2014



**En sammenligning i PAF per selskap for 2013 og 2014. 84 selskaper rangert stigende i forhold til PAF 2014*

Grafene ovenfor viser at majoriteten av selskapene i 2014 benytter seg enkeltvis av de samme forutsetningene som er fastsatt av NRS. Et selskap kan følge anbefalingen for diskonteringsrenten, men likevel ha en egen skjønsmessig vurdering av lønnsvekst og g-regulering. Det er vist tidligere i utredningen at det er sammensetningen av de tre faktorene som er viktig for å kunne avdekke avvik. Dette kan kontrolleres for ved å sammenlikne PAF for hvert selskap mot en konstruert PAF basert på forutsetningene til NRS.

Formel 6: Viser avvik mellom den kombinerte pensjonsforutsetnings faktor til selskap og NRS.

$$\text{Avvik i forutsetningene} = PAF_n - PAF_{NRS}$$

Dersom $PAF_n = PAF_{NRS}$ vil det tilsi at selskapene benytter seg av de samme forutsetningene som veiledningen. Ved et positivt avvik har selskapet tatt en mer forsiktig tilnærming i fastsettelsen av pensjonsforutsetningene, og dette kan tilsi at de har en for høy pensjonsforpliktelse. Ved et negativt avvik har selskapet tatt en mer aggressiv tilnærming i fastsettelsen av pensjonsforutsetningene, og dette betyr at den opplyste pensjonsforpliktelsen i balansen kan være satt for lav. Ved en aggressiv tilnærming har selskapet enten satt en høyere diskonteringsrente, høyere vekst i g-regulering eller en lavere lønnsvekst. Det kan også være en kombinasjon av alle tre. Vi konstruerer også en PAF for NRS i 2013 for å kunne teste om selskapene som følge veiledningen i 2014 også benyttet seg av veiledningen i 2013.

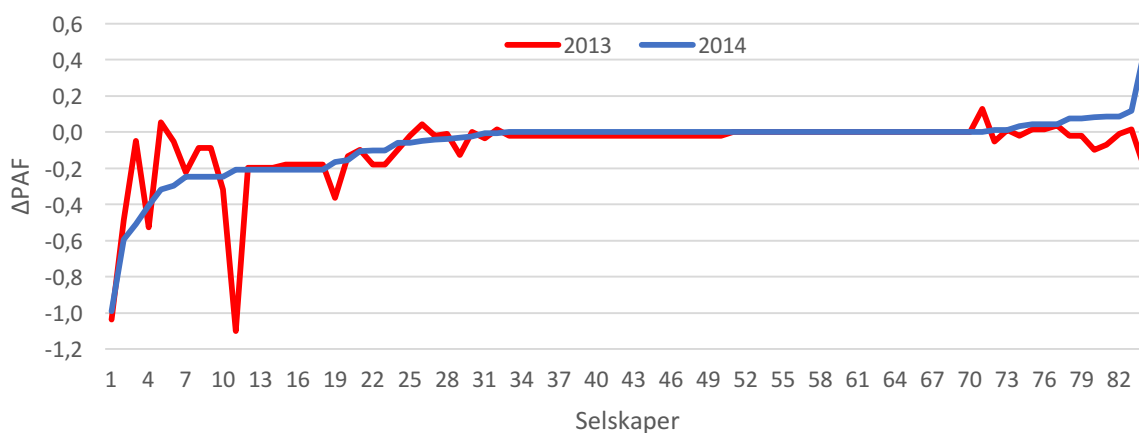
Tabell 6-2: Sensitivitetsanalyse på PAF i Norge

Lønnsvekst	Diskonteringsrente				
	2,00 %	2,30 %	2,70 %	3,00 %	3,20 %
G = 2,00 %					
2,50 %	1,4110	1,3305	1,2306	1,1608	1,1167
2,75 %	1,6312	1,5381	1,4227	1,3420	1,2910
3,00 %	1,8618	1,7556	1,6238	1,5318	1,4735
G = 2,50 %					
2,50 %	1,1027	1,0398	0,9618	0,9073	0,8727
2,75 %	1,3230	1,2475	1,1538	1,0885	1,0470
3,00 %	1,5536	1,4650	1,3550	1,2782	1,2296
G = 3,00 %					
2,50 %	0,7646	0,7210	0,6668	0,6290	0,6051
2,75 %	0,9848	0,9286	0,8589	0,8102	0,7794
3,00 %	1,2155	1,1461	1,0601	1,0000	0,9619

**Viser verdier av PAF med forskjellig diskonteringsrente, lønnsvekst, og g-regulering. Markert verdi indikerer forutsetningene satt av NRS januar 2014, $y = 0,75$ og $n = 20$ år. PAF_{NRS} i januar 2013 = 1,088.*

Graf 6-14 viser at det er flere selskaper som har satt en aggressiv tilnærming når det gjelder de skjønsmessige forutsetningene. 26 % av utvalget i 2014 har et negativt avvik i PAF på 0,1 eller høyere. PAF er sensitiv til endringene i alle forutsetningene som henvist i en sensitivitetsanalyse i tabell 6-2. Grafen viser at 45 % av utvalget som benytter seg av veiledningen i 2014 og 2013. Selskapene som hadde en aggressiv tilnærming i 2014, hadde også en tilsvarende tilnærming i 2013.

Graf 6-14: Avvik i PAF mellom selskapet og NRS i 2013 og 2014

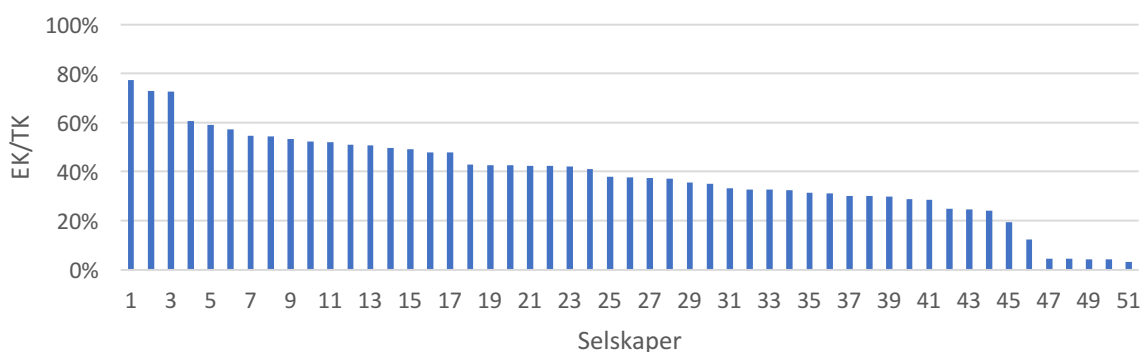


*PAF for hvert selskap i forhold til konstruert PAF fra NRS veiledning i årene 2013 og 2014. 84 selskaper, rangert stigende i forhold til år 2014

6.4 Balansestørrelser i Sverige

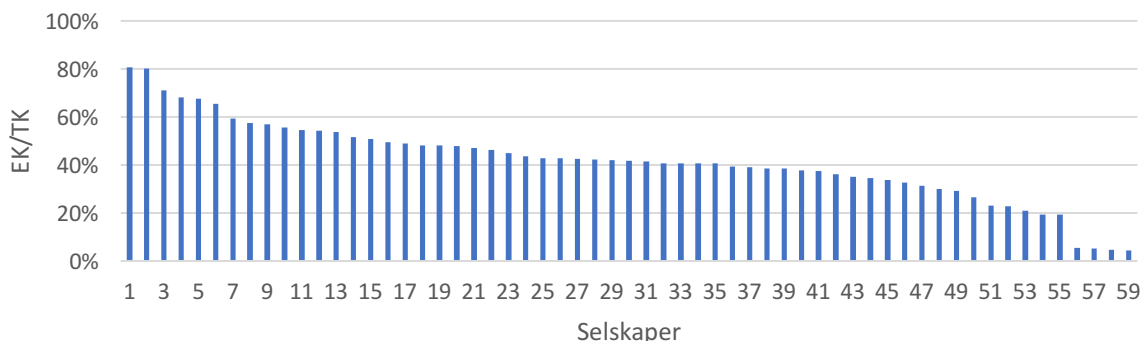
Grafene nedenfor presenterer egenkapitalandelen for henholdsvis 2004 og 2014. I 2004 var den gjennomsnittlige egenkapitalandelen på 38 % og spredningen i variasjonen strekker seg fra 3 % til 77 %. For utvalget i 2014 er den gjennomsnittlige egenkapitalandelen på 42 %. Dette viser at egenkapitalandelen i forhold til totalkapitalen er relativt høyt for begge årene. De få selskapene som avviker med en egenkapitalandel på under 10 % er kun finansielle institusjoner. Dette tilsier at det vil være små soliditetsproblemer for de svenske selskapene i utvalget. Sammenliknet med Norge er det færre svenske selskaper som har en egenkapitalandel på under 20 %, og dette kommer av at utvalget ikke består av like mange finansinstitusjoner som Norge.

Graf 6-15: EK i % av TK i Sverige 2004



*Viser egenkapital i forhold til totalkapital fra balansen. Oppført i % for 51 svenske børsnoterte selskaper i 2004, rangert synkende.

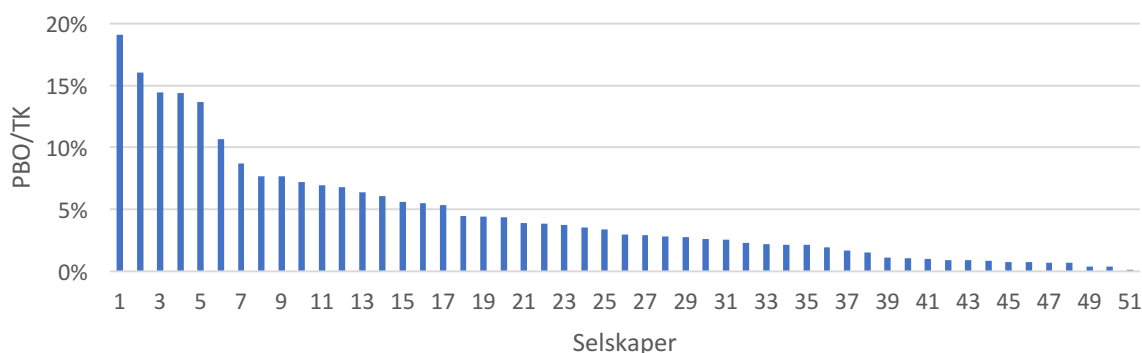
Graf 6-16: EK i % av TK i Sverige 2014



*Viser egenkapital i forhold til totalkapital fra balansen. Oppført i % for 59 svenske børsnoterte selskaper i 2014, rangert synkende

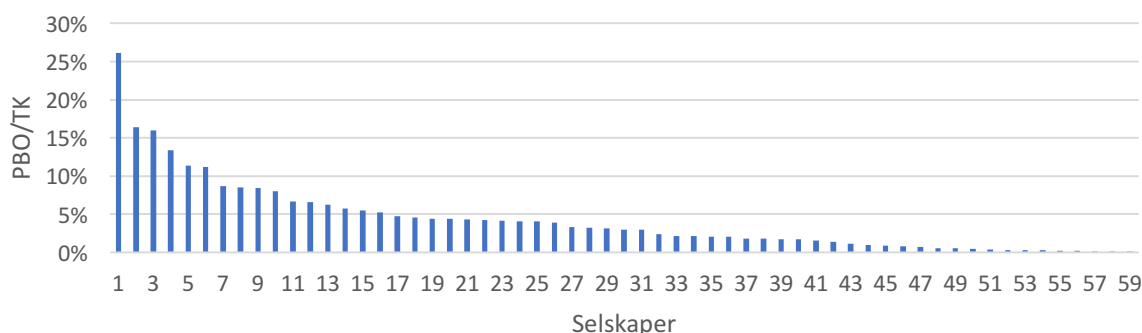
Graf 6-17 og 6-18 viser selskapenes PBO i forhold til totalkapitalen. Gjennomsnittet i utvalget er i overkant av 4 % i både 2004 og 2014. Vi ser av grafene at det er en stor spredning. 33 % av utvalget i 2004 har en pensjonsandel på 5 % eller høyere, mens det er 26 % av utvalget som har en tilsvarende andel i 2014. Dette kan skyldes at ITP-2 ordningen er lukket for ansatte født i 1979 eller senere. Dessuten er PBO-andelen for 2004 mindre i Sverige sammenliknet med Norge, og følgelig er det færre selskaper i Sverige som har en pensjonsandel på 5 % eller høyere.

Graf 6-17: PBO i % av TK i Sverige 2004



**Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til totalkapitalen fra balansen i 2004. Oppført i % for 51 svenske børsnoterte selskaper, rangert synkende.*

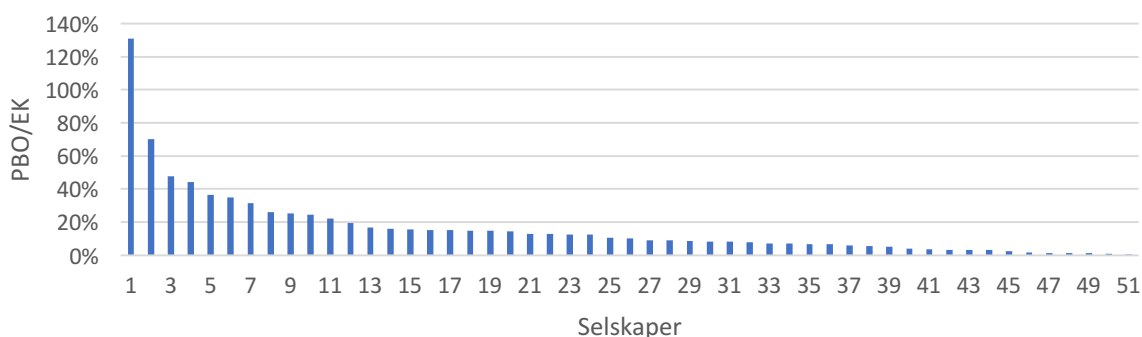
Graf 6-18: PBO i % av TK i Sverige 2014



**Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til totalkapitalen fra balansen i 2014. Oppført i % for 59 svenske børsnoterte selskaper, rangert synkende.*

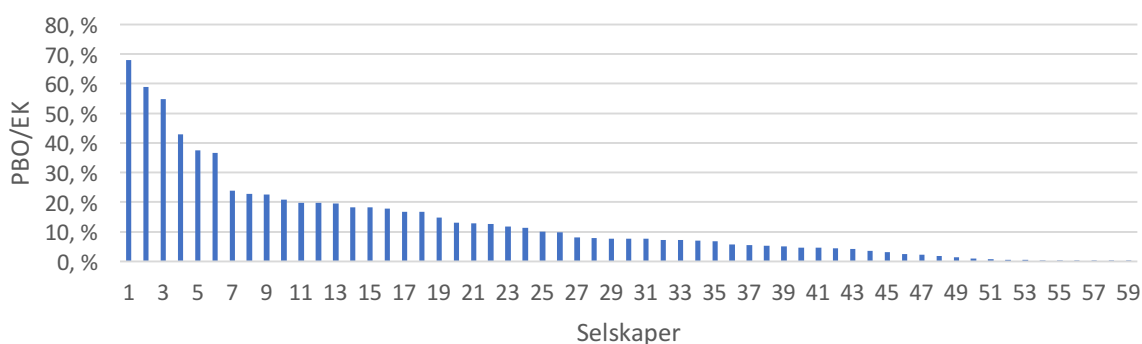
Begge grafene nedenfor viser vesentligheten av brutto pensjonsforpliktelsen opplyst i notene i forhold til egenkapitalen fra balansen. Det er en stor variasjon i begge utvalgene. Det er spesielt ett selskap (*Klippan*) som skiller seg ut blant utvalget i 2004 med en PBO-andel på 131 %. Gjennomsnittet for 2004 ligger på 15 % (uten *Klippan* 13 %). I 2014 er gjennomsnittet på 13 %, og strekker seg mellom 0,10 % og 68 % for henholdsvis *SSAB* og *SAAB*. For begge regnskapsårene har de fleste selskapene en PBO på over 10 % i forhold til egenkapitalen.

Graf 6-19: PBO i % av EK i Sverige 2004



*Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til egenkapitalen fra balansen i 2004. Oppført i % for 51 svenske børsnoterte selskaper, rangert synkende.

Graf 6-20: PBO i % av EK i Sverige 2014

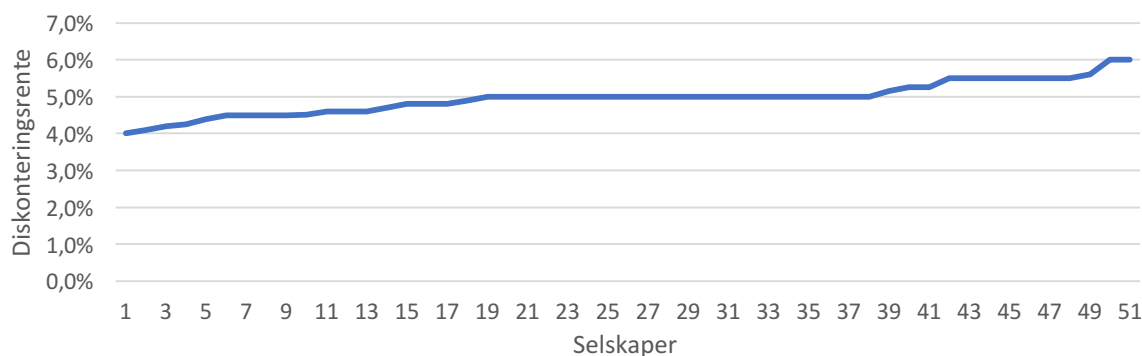


*Viser brutto pensjonsforpliktelse opplyst i notene i forhold til egenkapitalen fra balansen i 2014. Oppført i % for 59 svenske børsnoterte selskaper, rangert synkende.

6.5 Pensjonsforutsetninger og PAF i Sverige

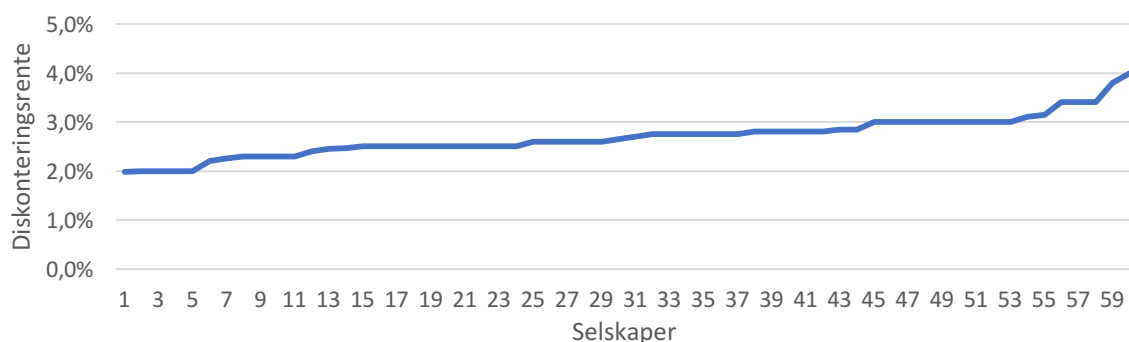
Den opplyste diskonteringsrenten som selskapene har opplyst i notene blir fremstilt i grafene nedenfor. Som illustrert er det en relativt høy variasjon i diskonteringsrenten mellom selskapene. Det er en spredning på omtrent 2 prosentpoeng mellom den laveste og høyeste verdien for både 2004 og 2014. I 2004 har de fleste selskapene en diskonteringsrente som ligger rundt medianen på 5 %. Grafen viser en stabil linje, og det er kun få unntak som avviker (*Finnveden* 4 %, *FenixOutdoor* og *SAS* 6 %). For 2014 har de fleste selskapene en diskonteringsrente som ligger mellom 2-3 %. Det er kun et fåtall som har en diskonteringsrente mellom 3 % og 4 %, hvorav *Investor* har satt en diskonteringsrente på 4 %. Ser vi bort fra dette selskapet blir spredningen i utvalget noe mindre. Diskonteringsrenten er relativt lavere i 2014 sammenliknet med 2004. Dette skyldes at markedsforventningene generelt i Sverige er blitt redusert i likhet med Norge.

Graf 6-21: Opplyst diskonteringsrente i Sverige 2004



*Viser diskonteringsrente opplyst i notene for 51 svenske børsnoterte selskaper i 2004. Rangert stigende.

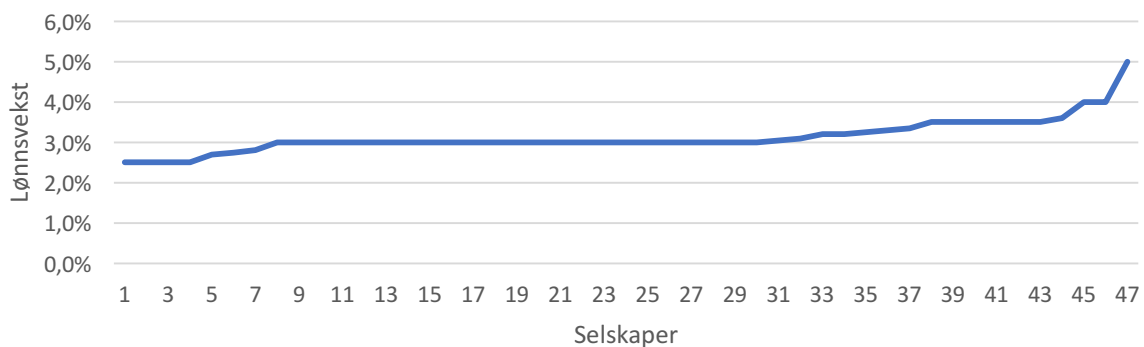
Graf 6-22: Opplyst diskonteringsrente i Sverige 2014



*Viser diskonteringsrente opplyst i notene for 59 svenske børsnoterte selskaper i 2014. Rangert stigende.

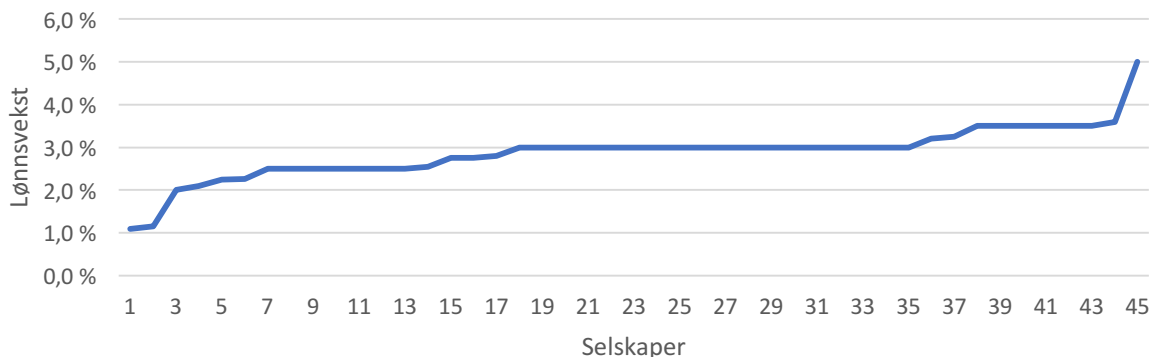
Lønnsveksten som blir opplyst av selskapene i 2004 og 2014 er fremstilt i grafene nedenfor. I 2004 var det 47 av 51 selskaper som hadde opplyst om lønnsvekst i notene, mens for 2014 var det kun 46 av 59 selskaper. Dette innebærer at utvalget for disse figurene er noe begrenset. Gjennomgående ligger lønnsveksten på rundt 3 % i både 2004 og 2014, men det fremkommer også visse unntak. Den høye lønnsveksten i 2004 og 2014 kommer fra henholdsvis *Studsvik* og *H&M* konsernet på 5 %. Mens den lave lønnsveksten i 2014 skyldes at *Bong Ljungdahl* og *Thule Group* opplyser om en forventet lønnsvekst på henholdsvis 1,10 % og 1,15 %. Den lave opplyste lønnsveksten kan skyldes at disse selskapene har en andel med flere eldre ansatte i ordningen. Den høye lønnsveksten fra *H&M* og *Studsvik* kan skyldes en yngre sammensetning av ansatte.

Graf 6-23: Opplyst lønnsvekst i Sverige 2004



*Viser forventet lønnsvekst opplyst i notene for 47 svenske børsnoterte selskaper i 2004. Rangert stigende.

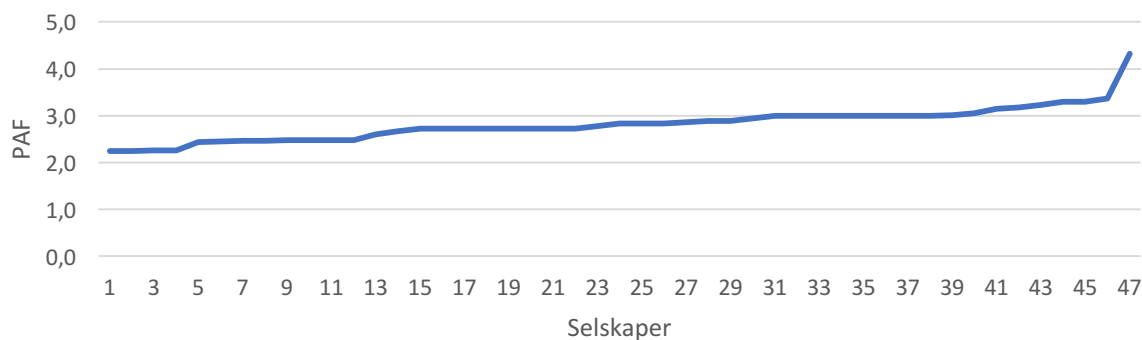
Graf 6-24: Opplyst lønnsvekst i Sverige 2014



*Viser forventet lønnsvekst opplyst i notene for 46 svenske børsnoterte selskaper i 2014. Rangert stigende.

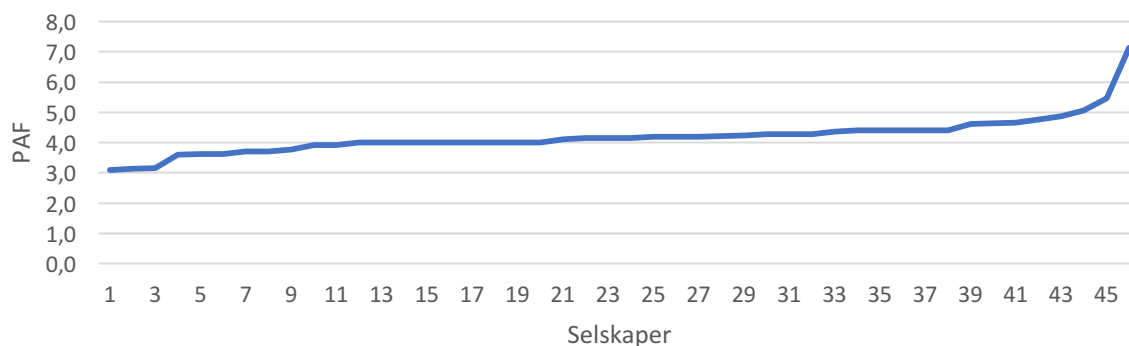
Graf 6-25 og 6-26 presenterer PAF for 47 og 46 selskaper for henholdsvis 2004 og 2014. PAF i 2004 viser en relativt stabil verdi for utvalget med en smal varians. Det er hovedsakelig *Studsвик* som skiller seg ut fra resten av utvalget ved at de har en PAF på 4,32. Utvalget for 2014 viser at det også er en stabil sammenheng for PAF. Det er kun *H&M* og *Industrivärden* som avviker fra utgangspunktet med en PAF på 7,14 og 5,46. En høy PAF tilsvarer at disse selskapene har en høyere pensjonsforpliktelse, noe som ikke er utslagsgivende for resultatet i analysen. Vi finner at selskapene i både 2004 og 2014 har satt forholdsvis like forutsetninger, og dette kan gi indikasjoner på en lavere tendens til earnings management i Sverige.

Graf 6-25: PAF i Sverige 2004



*Viser PAF_{Sverige} i 2004 kalkulert for 47 selskaper ved å bruke forutsetningene (diskonteringsrente og lønnsvekst) opplyst i notene. Rangert stigende.

Graf 6-26: PAF i Sverige 2014



*Viser PAF_{Sverige} i 2014 kalkulert for 46 selskaper ved å bruke forutsetningene (diskonteringsrente og lønnsvekst) opplyst i notene. Rangert stigende.

6.6 PAF i Sverige 2013 og 2014

I likhet med Norge skal vi se om valg pensjonsforutsetningene er avviker for de samme selskapene mellom regnskapsårene 2013 og 2014 i Sverige, på grunn av fjerning av korridormetoden. Fra utvalget i 2014 var det kun et selskap som ikke hadde utstedt en årsrapport i 2013. I denne sammenheng står vi igjen med 45 selskaper for sammenlikningen av pensjonsforutsetningene i 2013 og 2014.

Tabell 6-3: Deskriptiv statistikk av pensjonsforutsetningene i Sverige

År 2013	Gjennomsnitt	Median
Diskonteringsrente	3,81 %	4,00 %
Lønnsvekst	3,07 %	3,00 %
PAF	3,4641	3,2971
År 2014		
Diskonteringsrente	2,68 %	2,65 %
Lønnsvekst	2,92 %	3,00 %
PAF	4,1908	4,2818

**basert på alle opplysningene i notene for 45 svenske børsnoterte selskaper i 2013 og 2014.*

Som vist i tabellen over er det kun diskonteringsrenten som har hatt en markant negativ endring fra 2013 til 2014. Noe av forklaringen skyldes svakere framtidsutsikter i likhet med i Norge. Den gjennomsnittlige diskonteringsrenten har endret seg med 1,13 prosentpoeng, mens den gjennomsnittlige lønnsveksten kun har endret seg med 0,15 prosentpoeng. Tabellen viser at lønnsveksten har vært forholdsvis stabil for de to regnskapsårene. Som tidligere nevnt i analysen har forskjellen mellom lønnsvekst og diskonteringsrente stor påvirkning på pensjonsforpliktelsen. Ved at diskonteringsrenten har endret seg betydelig, mens lønnsveksten har holdt seg rimelig stabil, kan være med på å skape store svingninger i pensjonsforpliktelsen. PAF er sensitiv til endringer i pensjonsforutsetningene, som også blir illustrert i tabell 6-4.

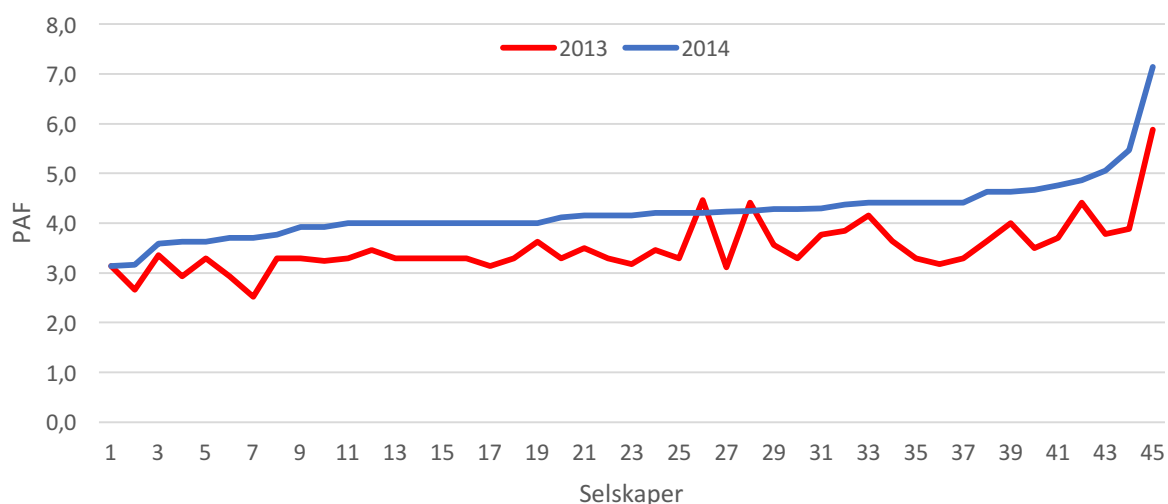
Tabell 6-4: Sensitivitetsanalyse PAF i Sverige

Lønnsvekst	Diskonteringsrente				
	2,00 %	2,50 %	3,00 %	3,50 %	4,00 %
2,00 %	4,000	3,6273	3,2909	2,9871	2,7127
2,50 %	4,4110	4,000	3,6290	3,2941	2,9914
3,00 %	4,8618	4,4089	4,000	3,6308	3,2971
3,50 %	5,3563	4,8572	4,4068	4,0000	3,6325
4,00 %	5,8983	5,3487	4,8527	4,4047	4,000

*Viser verdier av PAF med forskjellig diskonteringsrente og lønnsvekst. Her er $n = 20$ år

Grafen nedenfor viser den kombinerte pensjonsforutsetningsfaktoren for de samme selskapene i 2013 og 2014. Forholdet mellom PAF har endret seg i takt for de 2 årene, og forskjellen er kun påvirket av at det generelle rentenivået har gått ned i 2014. Dette taler for at fjerningen av korridormetoden heller ikke har hatt påvirkning på valg av forutsetninger i Sverige.

Graf 6-27: PAF i Sverige 2013 og 2014



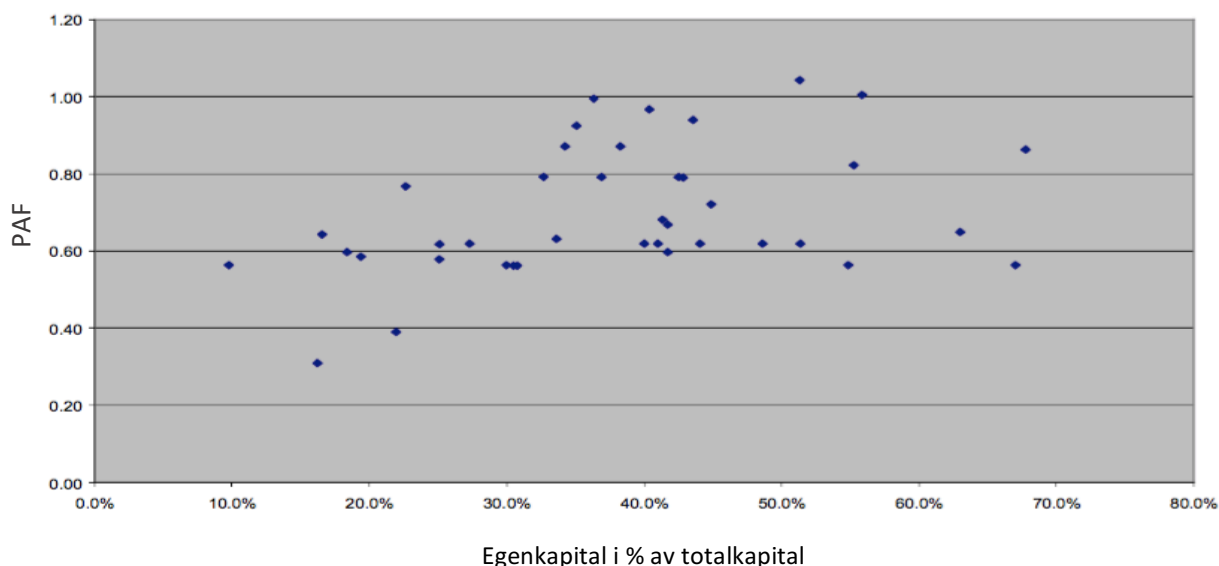
*Viser en sammenligning i PAF per selskap for utvalget i Sverige i 2013 og 2014. 45 selskaper, rangert stigende i forhold til PAF 2014.

7. Empirisk analyse

I den empiriske analysen skal vi videreføre regresjonen som ble utarbeidet i doktoravhandlingen til Kinserdal. Vi skal teste korrelasjonen mellom egenkapitalandelen som er den uavhengige variabelen, og bedriftenes samlede pensjonsforutsetningsfaktor (PAF) som den avhengige variabelen. For å undersøke om det er en signifikant sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF blir det gjort en t-test på tverrsnittsdata. I analysen til Kinserdal ble det benyttet en nullhypotese om at det var ingen sammenheng mellom egenkapitalandelen og selskapenes PAF.

Vi vil først vise funnene fra 2004 slik de er fremstilt i doktoravhandlingen til Kinserdal. Resultatet var at han forkastet en nullhypotese om at det ikke var noen sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF, til fordel for alternativhypotesen. Dermed fant han at koeffisientene til egenkapitalen var signifikat forskjellig fra null. Dette innebærer at selskaper med lavere egenkapitalandel hadde en sterk tendens til å sette lavere pensjonsforutsetninger enn selskaper med en høyere egenkapitalandel. Resultatet er illustrert i grafen under:

Graf 7-1: Hentet fra Kinserdal (2006). Empirisk resultat for norske ytelsespensjoner i 2004



7.1 Resultater Norge

Vi benyttet oss av den samme fremgangsmåten for 2014 for å se om sammenhengen mellom egenkapitalandelen og PAF har endret seg. I tillegg har vi benyttet 2013 som kontrollgruppe. Kinserdal fant en sammenheng på at pensjonsforpliktelsen regnes som signifikant dersom andelen PBO av totalkapitalen er på 5 % eller høyere i en tosidig t-test. For å sammenlikne analysen med 2004 har vi benyttet oss av selskaper med PBO av totalkapitalen på 5 % eller høyere for 2014. I og med at utvalget i 2014 består av færre bedrifter, har vi valgt å utvide utvalget til å omfatte selskaper som har en PBO på 3 % eller høyere. Basert på disse antakelsene finner vi det hensiktsmessig å sette opp en t-test for å undersøke om koeffisientene til egenkapitalen er signifikant forskjellig fra null. Ved å teste sammenhengen med en t-test viderefører vi en nullhypotese om at det ikke er en sammenheng mellom egenkapitalandelen og selskapenes PAF for 2014.

Vi utfører regresjonen for 19 selskaper som har en PBO på 5 % eller høyere av totalkapitalen i 2014, og 24 selskaper med en PBO på 3 % av totalkapitalen eller høyere. For at «*Minste kvadraters metode*» (OLS) skal være gyldig, må forutsetningen om «*homoskedastisitet*» med konstant varians være oppfylt. Hvorvidt kravet om homoskedastisitet er oppfylt, blir undersøkt ved en «*White test*» med en nullhypotese om konstant varians. Vi finner at vi ikke kan forkaste en nullhypotese om konstant varians på 5 % signifikansnivå. Vi kan derfor benytte OLS til å estimere den lineære empiriske sammenhengen. Følgende regresjon blir benyttet i analysen:

Formel 6: Regresjonsformel

$$PAF_i = c + bER_i + e_i$$

c er skjæringspunktet, b er stigningstallet og e er feilledet

Tabell 7-1: Resultater fra regresjonsanalyse for utvalget i Norge 2014 og 2013.

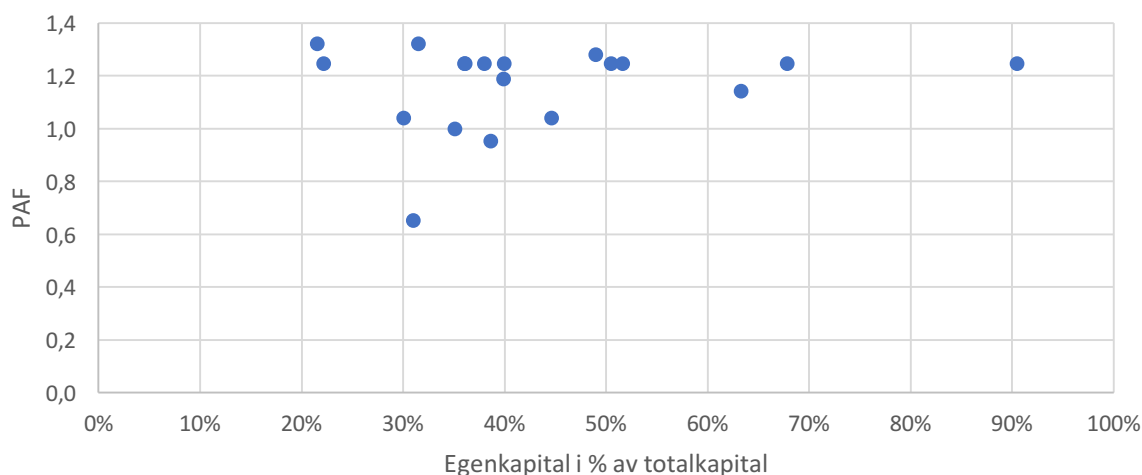
Norge	2014		2013	
	(1) PBO/TK = 5 % PAF	(2) PBO/TK = 3 % PAF	(3) PBO/TK = 5 % PAF	(4) PBO/TK = 3 % PAF
EK %	0.171 (0.73)		1.161 (0.81)	
EK %		0.157 (0.81)		0.170 (1.12)
_cons	1.093*** (10.06)	1.087*** (11.93)	0.952*** (9.97)	0.939*** (12.45)
N	19	24	19	24

*t-verdi i parentes og * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$*

**Estimering av en lineær sammenheng mellom egenkapital i % av totalkapitalen og PAF ($PAF_i = c + bER_i + e_i$) for observasjoner med en PBO/TK på 5 % og 3 % for henholdsvis 19 og 24 selskaper i Norge i 2014 og 2013.*

Fra regresjonen ovenfor har selskapene med en PBO av totalkapitalen på 5 % eller høyere et skjæringspunkt på 1.093. Stigningstallet er på 0,171 som gir en svak positiv korrelasjon mellom egenkapitalandelen og PAF. Sammenhengen kan tolkes på følgende måte: Dersom egenkapitalandelen øker med 1 prosentpoeng fører det til en økning i pensjonsforutsetningsfaktoren på 0,171 enheter. Resultatet fra regresjonen er at vi ikke kan forkaste en nullhypotese om ingen sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF, til fordel for alternativhypotesen. Dette er fordi egenkapitalandelen ikke er signifikant forskjellig fra null, selv ikke på et 10 % signifikansnivå. Dette samsvarer med en horisontal og forholdsvis slak linje som fremstilt i graf 7-2.

Graf 7-2: EK i % av TK i forhold til PAF i Norge 2014 (PBO/TK = 5 %, 19 observasjoner)

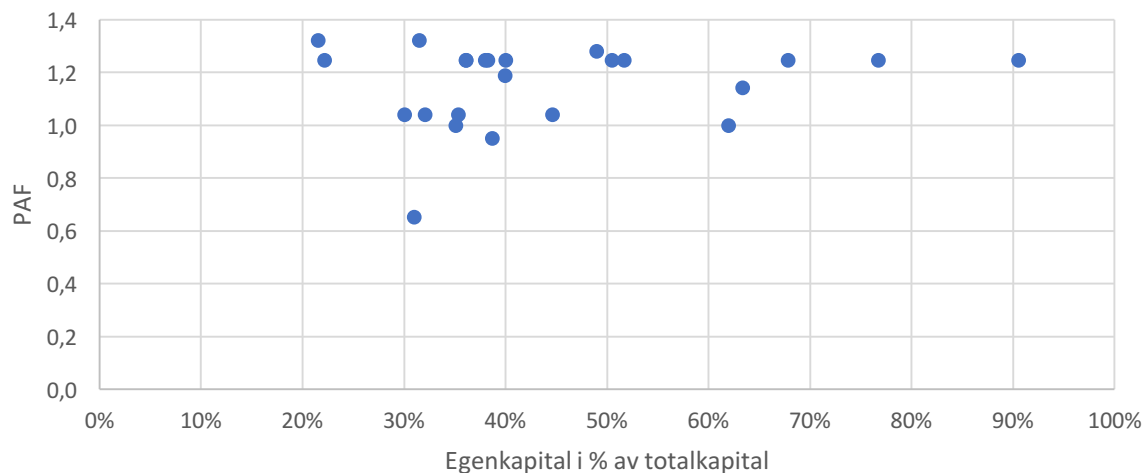


*PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for norske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2014. Beregnet formel er $PAF = 4 * \frac{(1+s)^n - y * (1+g)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 19 selskaper med PBO på 5 % eller høyere av total kapitalen.

Som vi ser av grafen er det spesielt et selskap som avviker med en PAF på 0,6523. Når vi undersøker denne observasjonen nærmere finner vi at avviket stammer fra Kongsberggruppen, og følger av at de har satt en lav lønnsvekst som forårsaker en mindre PAF. Den lave lønnsveksten skyldes at Kongsberggruppen har lukket de ytelsesbaserte ordningene og derfor antatt et lavere karrieretillegg for sine ansatte.

Som nevnt tidligere er det færre observasjoner i utvalget for 2014 i forhold til 2004, og dette kan påvirke resultatet som følge av et mindre representativt utvalg. Usikkerheten øker når det er færre observasjoner og dette kan følgelig ha en effekt på resultatet. Derfor har vi valgt å foreta den samme regresjonen for selskaper med en PBO av total kapitalen på 3 % eller høyere for å inkludere flere observasjoner, og følgelig kan dette redusere usikkerheten i noe grad. Nullhypotesen testes mot 24 selskaper og gir samme resultat som ovenfor. Det kan i tillegg observeres en noe lavere varians ved at flere selskaper er inkludert i regresjonsanalysen som vist i graf 7-3 på neste side.

Graf 7-3: EK i % av TK i forhold til PAF i Norge 2014 (PBO/TK = 3 %, 24 observasjoner)



*PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for norske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2014. Beregnet formel er $PAF = 4 * \frac{(1+s)^n - y * (1+g)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 24 selskaper med PBO på 3 % eller høyere av total kapitalen.

Vi har også testet for earnings management ved å benytte 2013 som kontrollgruppe, hvor vi tester nullhypotesen for de samme 19 selskapene. Det kan derfor være interessant å undersøke om bedrifter som hadde en lav egenkapital i 2013 har justert pensjonsforutsetningene ytterligere i 2014. Resultatet for 2013 (*tabell 7-1*) viser at koeffisientene til egenkapitalen ikke har en signifikant påvirkning på pensjonsforpliktelsen. Til tross for fjerningen av korridormetoden finner vi at det fortsatt ikke er noen indikasjoner på earnings management i utvalget. Ved å sammenlikne for de samme selskapene, vil resultatet i 2013 inkludere noen selskaper som har en pensjonsforpliktelse som er lavere enn 5 %. Dette er som følge av at disse selskapene har en pensjonsforpliktelse på 5 % eller høyere i 2014.

7.2 Resultater Sverige

Vi benytter samme fremgangsmåte som angitt i Norge for å teste underhypotesen for kontrollgruppen Sverige. Antakelsene fra underhypotesen er at det ikke er en sammenheng mellom egenkapitalandelen og selskapenes pensjonsforutsetningsfaktor i 2004 og 2014. Også for Sverige benytter vi en t-test for å undersøke om koeffisienten til egenkapitalandelen er signifikant forskjellig fra null.

7.2.1 Sverige 2004

Det er 15 selskaper med en PBO på 5 % av totalkapitalen eller høyere, og 24 selskaper med 3 % eller høyere. Før vi gjør regresjonen tester vi for homoskedastisitet. Vi finner at vi kan forkaste en nullhypotese om lik varians, og følgelig har vi foretatt en robust test i STATA for å ta hensyn til problemer med homoskedastisitet når vi utfører regresjonen. Resultatet til regresjonen er fremstilt i tabellen under:

Tabell 7-2: Resultater fra regresjonsanalyse for utvalget i Sverige 2004.

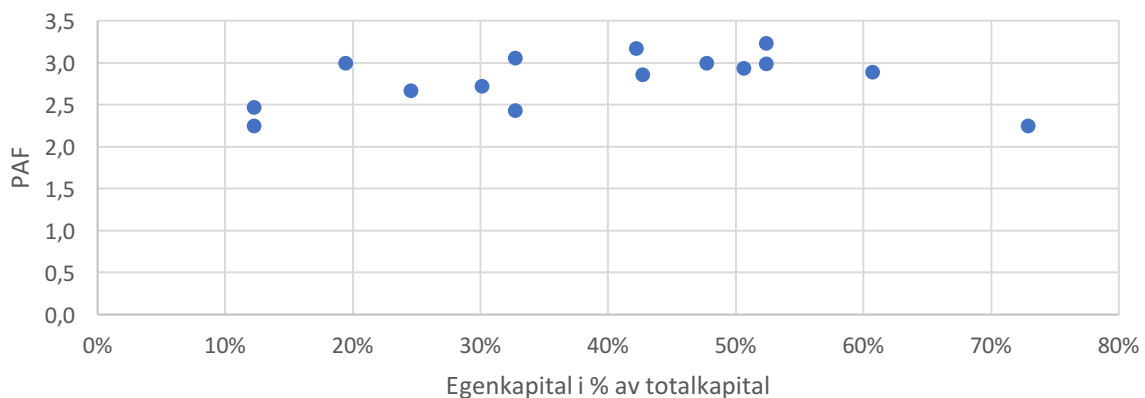
Sverige	2004	
	(1) PBO/TK = 5 % PAF	(2) PBO/TK = 3 % PAF
EK %	0.138 (0.67)	
EK %		0.344 (0.62)
_cons	0.00485 (0.01)	2.597*** (12.59)
N	15	24

*t-verdi i parentes og * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$*

**Estimering av en lineær sammenheng mellom egenkapital i % av totalkapitalen og PAF ($PAF_i = c + bER_i + e_i$) for observasjoner med en PBO/TK på 5 % og 3 % for henholdsvis 15 og 24 selskaper i Sverige i 2004.*

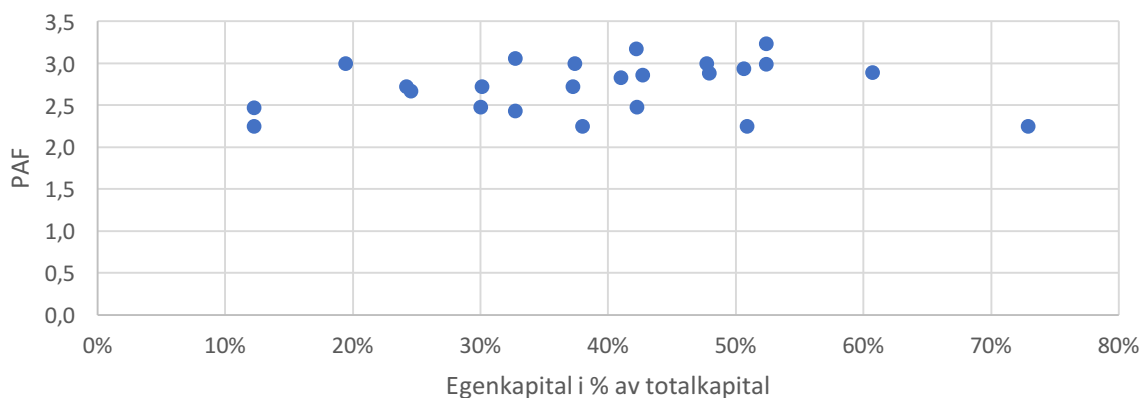
Resultatet fra regresjonen er at vi ikke kan forkaste en nullhypotese om at koeffisientene til egenkapitalandelen er signifikant forskjellig fra null, til fordel for alternativhypotesen. Vi konkluderer med at egenkapitalandelen ikke har en signifikant effekt på ledelsens valg av pensjonsforutsetninger i Sverige. Resultatene står i motsetningen til hva Kinserdal fant for det norske utvalget i doktoravhandlingen sin fra 2004.

Graf 7-4: EK i % av TK i forhold til PAF i Sverige 2004 (PBO/TK = 5 %, 15 observasjoner)



*PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for svenske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2004. Beregnet formel er $PAF_{Sverige} = 4 * \frac{(1+s)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 15 selskaper med PBO på 5 % eller høyere av totalkapitalen.

Graf 7-5: EK i % av TK i forhold til PAF i Sverige 2004 (PBO/TK = 3 %, 24 observasjoner)



*PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for svenske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2004. Beregnet formel er $PAF_{Sverige} = 4 * \frac{(1+s)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 24 selskaper med PBO på 3 % eller høyere av totalkapitalen.

7.2.2 Sverige 2014

Vi utfører den samme regresjonen for det svenske utvalget i 2014 for å undersøke om det fortsatt er sammenfallende forutsetninger. I 2014 er det kun 12 selskaper som har en PBO på tilnærmet 5 % eller høyere av totalkapitalen. Vi tester også for homoskedastisitet i dette utvalget og finner at vi ikke kan forkaste en nullhypotese om lik varians til fordel for alternativhypotesen. Følgelig kan vi benytte OLS til å estimere den lineære empiriske sammenheng. Resultatet er fremstilt i tabellen nedenfor.

Tabell 7-3: Resultater fra regresjonsanalyse for utvalget i Sverige 2014 og 2013.

Sverige	2014		2013	
	(1) PBO/TK = 5 % PAF	(2) PBO/TK = 3 % PAF	(3) PBO/TK = 5 % PAF	(4) PBO/TK = 3 % PAF
EK %	-1.775* (-3.03)		-1.793* (-2.36)	
EK %		-0.404 (-0.64)		-0.630 (-1.10)
_cons	4.749*** (20.43)	4.218*** (16.67)	4.016*** (12.78)	3.551*** (14.88)
N	12	22	12	22

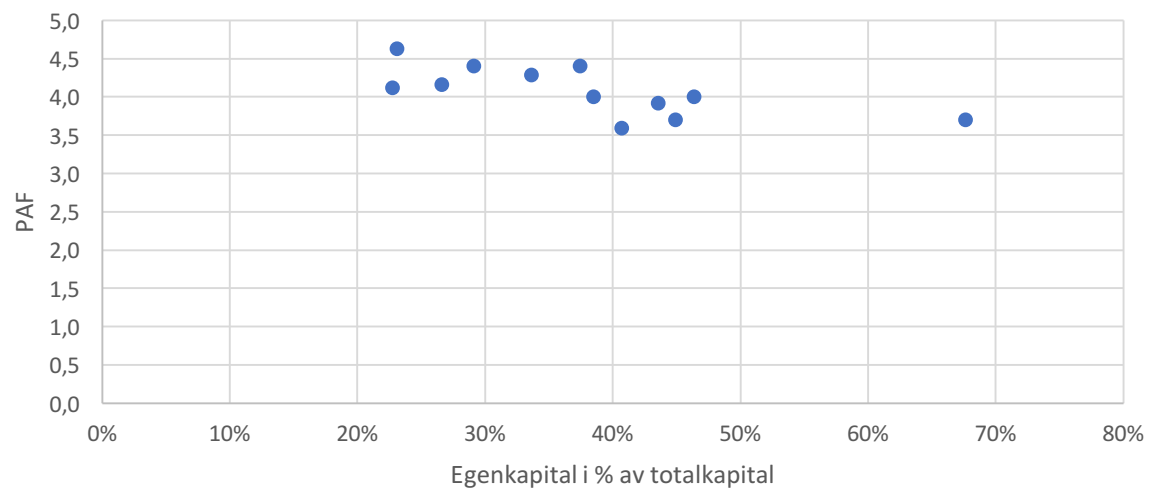
*t-verdi i parentes og *p < 0.05, **p < 0.01, ***p < 0.001*

**Estimering av en lineær sammenheng mellom egenkapital i % av totalkapitalen og PAF ($PAF_i = c + bER_i + e_i$) for observasjoner med en PBO/TK på 5 % og 3 % for henholdsvis 12 og 22 selskaper i Sverige i 2014 og 2013*

Fra regresjonstabellen ovenfor finner vi at det er en negativ sammenheng på et 5 % signifikansnivå mellom egenkapital og PAF for bedrifter med PBO på 5 % eller høyere. Dette innebærer at hvis egenkapitalandelen øker med 1 prosentpoeng, vil PAF reduseres med 1,775 enheter. Vi finner ikke en signifikant sammenheng for lavere signifikansnivå. Resultatet er fremstilt i graf 7-6.

I likhet med Norge har vi også testet for earnings management i Sverige ved å benytte 2013 som kontrollgruppe som illustrert i tabell 7-3. Nullhypotesen testes for de samme 12 og 22 selskapene i 2014 med en PBO av totalkapitalen på henholdsvis 3 % og 5 %. I likhet med resultatene for Norge, finner vi at fjerningen av korridormetoden ikke har effekt på valg av pensjonsforutsetninger i Sverige.

Graf 7-6: EK i % av TK i forhold til PAF i Sverige 2014 (PBO/TK = 5 %, 12 observasjoner)

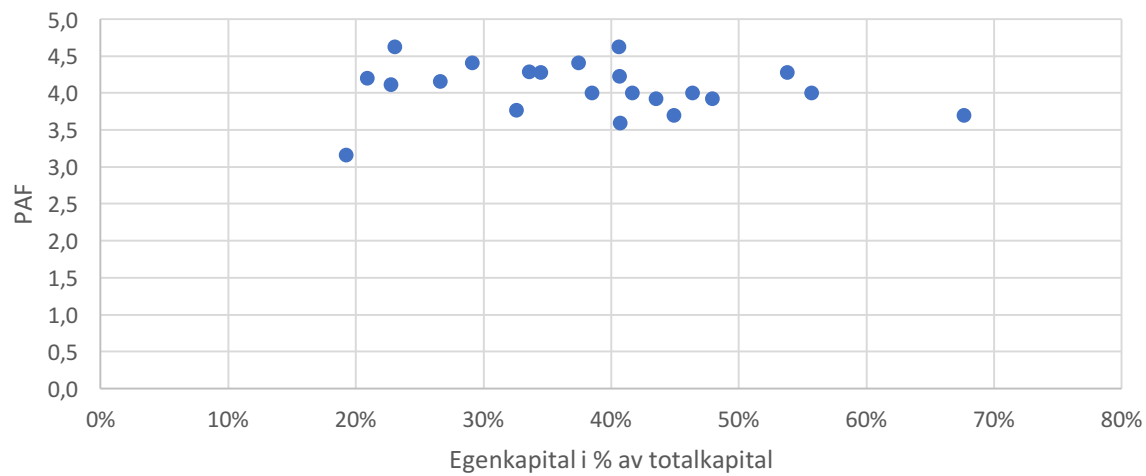


*PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for svenske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2014.

Beregnet formel er $PAF_{Sverige} = 4 * \frac{(1+s)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 12 selskaper med PBO på 5 % eller høyere av totalkapitalen.

Som en ser av grafen ovenfor vil en negativ sammenheng innebærer at selskaper med forholdsvis lav egenkapital har en høyere PAF. Den negative sammenhengen virker ikke hensiktsmessig og vi ønsker derfor å undersøke om resultatet skyldes at vi har et lite utvalg for Sverige. Et lite utvalg kan medføre en stor usikkerhet og dermed svekke validiteten til utvalget. Derfor tester vi resultatet nærmere ved å inkludere flere selskaper. Ved å inkludere selskaper med en PBO-andel på 3 % eller høyere, finner vi at koeffisienten til egenkapitalen ikke er signifikant forskjellig fra null. Dette innebærer at vi ikke kan forkaste en nullhypotese om ingen sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF, til fordel for alternativhypotesen. Vi anser resultatet på 3 % gir større holdbarhet, da dette inkluderer flere observasjoner. Graf 7-7 viser en tilnærmet rett linje som er illustrert på neste side.

Graf 7-7: EK i % av TK i forhold til PAF i Sverige 2014 (PBO/TK = 3 %, 22 observasjoner)



**PAF kalkulert per selskap ved bruk av forutsetningene hentet fra notene for svenske børsnoterte selskaper med ytelsespensjon i 2014.*

*Beregnet formel er $PAF_{Sverige} = 4 * \frac{(1+s)^n}{(1+r)^n}$. Observasjonene gjelder for 22 selskaper med PBO på 3 % eller høyere av total kapitalen.*

7.3 Diskusjon rundt resultatet

I lys av funnene i denne utredningen skal det også diskuteres rundt andre faktorer enn opprettelsen av en veiledning og offentlig søkelys, som kan forklare at forskjellen mellom egenkapitalandelen og pensjonsforutsetninger er blitt redusert i Norge i løpet av den betraktede perioden. Først og fremst kan en forklaring på mindre earnings management være at det er blitt en generelt bedre kompetanse på IFRS over tid. Som tidligere påpekt i 4.2.3 har innføringen av IFRS for børsnoterte selskaper i EU og EØS ført til økt kvalitet på regnskapsrapporteringen og medført til mindre earnings management. Grunnen til dette er at det har blitt igangsatt tiltak med opplæringsprogrammer for revisorer og økt kompetanse hos analytikere. Dette har trolig gjort det avskrekkende for selskaper å manipulere med regnskapet. I tillegg har revideringer av standardene til IASB forbedret regnskapsrapporteringen, og bidratt til at det er færre muligheter til å foreta earnings management i IFRS regnskapet.

I analysen vår finner vi at det er færre selskaper i både Norge og Sverige som har en lav egenkapitalandel i 2014 sammenliknet med analysen til Kinserdal fra 2004. Det er 29 selskaper i Norge som har en egenkapitalandel på 20 % eller lavere og dette er stort sett finansinstitusjoner. Kinserdal fant at det var hele 40 selskaper i 2004. I Sverige var det 7 selskaper i 2004 og 6 selskaper i 2014 som hadde en egenkapitalandel på under 20 %. Disse var også hovedsakelig finansinstitusjoner. Det kan derfor diskuteres om selskapene har noen motiv til å manipulere med pensjonsforutsetningene når de fleste har tilstrekkelig egenkapital til å dekke pensjonsforpliktelsen i utgangspunktet. Dette kan være en forklaring på en lavere forekomst av earnings management.

Et annet område som det kan stilles spørsmål ved, er at utfasingen av ytelsesordningene har ført til at pensjonsforpliktelsen utgjør en mindre andel av selskapenes total kapital i 2014 enn tidligere. I 2014 var det 19 selskaper som hadde en pensjonsandel på 5 % eller høyere mot 49 selskaper i 2004. Følgelig har ikke selskaper et like stort behov for å manipulere med pensjonsforutsetningene, når pensjonsforpliktelsen som andel av total kapitalen har gått betydelig ned. Det er imidlertid vanskelig å fastslå dette med sikkerhet, da analysen i 2014 er basert på et begrenset datagrunnlag. Dette er en vesentlig kritikk til oppgaven og svekker validiteten til resultatet.

8. Konklusjon

I utredningen kan vi bekrefte hypotesen om at sammenhengen mellom PAF og egenkapitalandelen har blitt vesentlig svekket fra 2004 til 2014 i Norge. Vi finner at egenkapitalandelen ikke har en signifikant effekt på PAF i 2014. Dette kan tilsi at forekomsten av earnings management i perioden har blitt vesentlig redusert.

Vi finner at det ikke er noen signifikant sammenheng mellom egenkapitalandelen og PAF i Sverige verken for regnskapsåret 2004 eller 2014. Resultatet i 2004 skyldes trolig at pensjonsforutsetningene og beregningene i Sverige var sentralstyrt i 2004, da IFRS ble innført. Dette var fordi aktuarselskapet PRI hadde monopol på beregningen av ITP-2 ordningen for børsnoterte selskaper frem til innføringen. Resultatet i 2014 skyldes trolig at aktuarer har hatt en stor innflytelse på ledelsens valg i fastsettelsen av forutsetningene de senere årene, og som følge av at revisorer kontrollerer at aktuarenes forslag ikke fravikes. Som følge av dette har det vært vanskeligere å velge forutsetninger som avviker fra det aktuarene anbefaler. Muligheten for earnings management har dermed vært mindre i Sverige sammenliknet med Norge for hele perioden.

Resultatene fra kontrollgruppen bekrefter at opprettelsen av en veiledning for pensjonsforutsetninger og offentlig søkelys har ført til en mer transparent regnskapsrapportering av ytelsespensjoner i Norge. Norge har gått fra autonomi til sentralpåvirkning. I Sverige får selskapene et utarbeidet forslag på valg av forutsetninger av aktuarene, og de fleste velger å benytte seg av dette. Opprettelsen av veiledningen i Norge har fungert på tilsvarende måte ved at den angir hvilke forutsetninger for beregningen av pensjonsforpliktelsen som bør benyttes. Vi finner at de fleste norske selskaper velger å basere forutsetningene sine på disse.

Vi konkluderer med at økt fokus og en felles veiledning i Norge har ført til at analytikere og revisorer blir mer oppmerksomme på selskapenes valg av skjønsmessige pensjonsforutsetninger. Dette gjør det vanskeligere for selskaper å avvike i større grad fra veiledningen, og mulighetene for earnings management reduseres. Resultatet har betydning for hvordan valg av pensjonsforutsetninger i børsnoterte selskaper fastsettes i henhold til en veiledning.

8.1 Forslag til videre forskning

Ytelsespensjoner i børsnoterte selskaper er under utfasing, og av den grunn kan det være interessant å kontrollere for utfasingen av de gjenværende ytelsespensjonene. Det kan også være av interesse å undersøke om det er tendenser til earnings management i pensjoner ved å benytte andre regnskapsmessige standarder som kontrollgruppe. Kinserdal i «*Finance in Society*»¹⁶ argumentert for at det eksisterer andre skjønsmessige poster i regnskapet hvor det kan være muligheter til earnings management. En videre oppgave kunne derfor sammenliknet valg av pensjonsforutsetninger mot den regnskapsmessige behandlingen av nedskrivninger og derivater. En slik analyse kan gi et forsterkende bilde på om fastsettelsen av pensjonsforutsetninger relativt sett manipulerer mindre enn andre skjønsmessige poster.

På grunn av et begrenset datagrunnlag i Sverige, kunne det også vært interessant å undersøke resultatet i Norge mot andre land i Skandinavia. Sverige er et nærliggende land på grunn av at de har omtrent samme velferdssystem som i Norge. Både Danmark og Finland har også en rekke likhetstrekk med det norske pensjonssystemet, til tross for noe større avvik i Danmark. Ved å teste resultatet mot andre land kan dette underbygge robustheten i funnene i denne utredningen.

¹⁶ Kilde: (Thore, et al., 2017)

9. Bibliografi

Albrecht, S., Albrecht, C. C. & Albrecht, C., 2008. Current Trends in Fraud and its Detection. *Information Security Journal: A Global Perspective*, Vol. 17(1), 24 mars, pp. 2-12.

Alecta, 2017. *Det här är Alecta*. [Internett]

Available at: <https://www.alecta.se/om-alecta/det-har-ar-alecta/det-har-ar-alecta/#vi-har-haft-ansvar-for-framtiden-sedan-1917>

[Funnet 10 juni 2017].

Anderson, K. M., 2015. *Occupational Pensions in Sweden*. [Internett]

Available at: <http://library.fes.de/pdf-files/id/12113.pdf>

[Funnet 25 januar 2017].

Ball, R., Kothari, S. & Robin, A., 2000. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.29(1), 9 juni, pp. 1-51.

Barth, E. M., Landsman, R. W. & Lang, H. M., 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, Vol. 46(3), juni, pp. 467-498.

Barth, M. E., Beaver, W. H. & Landsman, W. R., 1993. A Structural Analysis of Pension Disclosures under SFAS 87 and Their Relation to Share Prices. *Financial Analysts Journal*, Vol.49(1), 1 januar, pp. 18-26.

Barth, M. & Schipper, K., 2008. Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol.23(2), pp. 173-190.

Bø, E. E., Slemrod, J. & Thoresen, O. T., 2015. Taxes on the Internet: Deterrence Effects of Public Disclosure, Vol.7(1). pp. 36-62.

Bø, N. K. & Bernhoft, A.-C., 2014. *IFRS i Norge: tema og bransjeartikler*. 7. utgave red. Oslo: Ernst & Young.

Bergens Tidende, 2006. *Slik jukser børselskapene*. [Internett]

Available at: <http://www.bt.no/nyheter/okonomi/Slik-jukser-borsselskapene-113508b.html>

[Funnet 5 mai 2017].

Bernhoft, A.-C. & Hansen, P. M., 2014. *Et regnskapsregelverk i endring – hva, hvordan, når og hvorfor?*. [Internett]

Available at: <https://www.magma.no/et-regnskapsregelverk-i-endring-hva-hvordan-nar-og-hvorfor>

[Funnet 10 mai 2017].

Borgan, J.-K. & Texmon, I., 2015. *Levealder og uttak av tidligpensjon i ulike yrker*, Oslo: SSB.

Braaten, T. K. & Berg, T., 2013. *Brukes pensjoner som resultatstyringsverktøy av børsnoterte foretak i Norge? [masteroppgave]*, Oslo: Handelshøyskolen BI.

- Brown, S., 2004. *The Impact of Pension Assumptions on Firm Value*, Atlanta: Goizueta Business School at Emory University.
- Burgstahler, D. C., Hall, L. & Leuz, C., 2006. The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *Accounting Review*, Vol.81(5), oktober, pp. 983-1016.
- Bushman, R. M., Piotroski, J. D. & Smith, A. J., 2003. What Determines Corporate Transparency?. *Journal of Accounting Research*, Vol.42(2), 25 november, pp. 207-252.
- Cai, L., Rahman, A. & Courtenay, S., 2008. *The Effect of IFRS and its Enforcement on Earnings Management: An International Comparison*, New Zealand: School of Accountancy Massey University.
- Capkun, V., Collins, D. & Jeanjean, T., 2016. The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.35(4), juli, pp. 352-394.
- Carmona, S. & Trombetta, M., 2008. On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.27(6), p. 455–461.
- Cohen, D. A., Dey, A. & Lys, T. Z., 2005. *Trends in Earnings Management and Informativeness of Earnings Announcements in the Pre- and Post-Sarbanes Oxley Periods*, Illinois: Kellogg School of Management Northwestern University.
- Coronado, J. L. & Sharpe, S. A., 2003. Did pension plan accounting contribute to a stock market bubble?. *Brookings Papers on Economic Activity*, Issue 1, pp. 323-359.
- Coronado, J., Mitchell, O. S., Sharpe, S. A. & Nesbitt, S. B., 2008. Footnotes aren't enough: the impact of pension accounting on stock values. *Journal of Pension Economics and Finance*, Vol.7(3), januar, pp. 257-276.
- Cressy, D. R., 1953. *Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement*. Michigan: Free Press.
- Dagens Næringsliv, 2006. *Pensjonsbomben*. [Internett]
Available at: <http://www.dn.no/nyheter/naringsliv/2006/11/20/pensjonsbomben>
[Funnet 5 mai 2017].
- Dapi, B., Gjefsen, H. M., Sparrman, V. & Nils Martin, S., 2016. *Education-specific labour force and demand in Norway in times of transition*. [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/en/arbeid-og-lonn/artikler-og-publikasjoner/education-specific-labour-force-and-demand-in-norway-in-times-of-transition>
[Funnet 20 mai 2017].
- Davis-Friday, P. Y., Miller, S. J. & Mittelstaedt, F. H., 2005. *Market-Related Values and Pension Accounting*, Notre Dam: University of Notre Dame Mendoza College of Business Department of Accountancy.

Døskeland, T. & Kinserdal, F., 2010. *How Do Analysts Process Pension Information*, Bergen: Norwegian School of Economics.

D2, 2013. *Møt mennene som vil ha den maskuline kraften tilbake*. [Internett]

Available at: <https://www.dn.no/d2/2013/12/24/mot-mennene-som-vil-ha-den-maskuline-kraften-tilbake>

[Funnet 18 april 2017].

Deloitte iasplus, 2017. *IAS 19 — Employee Benefits (1998) (superseded)*. [Internett]

Available at: https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias19_1998

[Funnet 20 januar 2017].

Deloitte iasplus, 2017. *IAS 19 — Employee Benefits (2011)*. [Internett]

Available at: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias19>

[Funnet 20 januar 2017].

Deloitte, 2017. *Revisjonens historie*. [Internett]

Available at: <https://www2.deloitte.com/no/no/pages/about-deloitte/articles/revisjonens-historie.html>

[Funnet 1 mai 2017].

Dyck, A., Morse, A. & Zingales, L., 2010. Who Blows the Whistle on Corporate Fraud?. *Journal of Finance*, Vol.65(6), desember, pp. 2213-2253.

Dyck, A. & Zingales, L., 2002. *The Corporate Governance Role of the Media*, Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Eilifsen, A., 1998. Auditing regulation and the statutory auditor's responsibilities in Norway. *European Accounting Review*, Vol.7(4), 1 desember, pp. 709-722.

Falk, E., 2009. *Pensjon Helt Enkelt: 2010*. 1. utgave red. Oslo: Gyldendal arbeidsliv.

Falk, E., 2010. *Pensjon - helt enkelt : med det nye regelverket fra 2011*. 2. utgave red. Oslo: Gyldendal arbeidsliv .

Fardal, A. B., 2010. *Pensjoner: IASBs forslag vil medføre vesentlig økning i pensjonsforpliktelsene*. [Internett]

Available at: <https://www.magma.no/pensjoner-iasbs-forslag-vil-medfoere-vesentlig-oekning-i-pensjonsforpliktelsene>

[Funnet 15 februar 2017].

Finansdepartementet, 2013. *Perspektivmelding 2013*. [Internett]

Available at:

<https://www.regjeringen.no/contentassets/0825e498ab40465ea3836b06bebd6b93/no/pdfs/stm201220130012000dddpdfs.pdf>

[Funnet 21 mai 2017].

Finansdepartementet, 2017. *Perspektivmelding 2017*. [Internett]

Available at: <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/meld.-st.-29-20162017/id2546674/sec1>
[Funnet 21 mai 2017].

Forst, A., 2014. IFRS implementation in the European Union and the survival of accounting families. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, Vol.30(1)*, 14 april, pp. 187-195.

Francis, J. R. & Wang, D., 2008. The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World,. *Contemporary Accounting Research, Vol.25(1)*, mars, pp. 157-191.

Fredriksen, D., Holmøy, E., Strøm, B. & Stølen, N. M., 2015. *Fiscal effects of the Norwegian pension reform: a micro-macro assessment*. [Internett]

Available at: <https://www.ssb.no/en/forskning/discussion-papers/fiscal-effects-of-the-norwegian-pension-reform-a-micro-macro-assessment>
[Funnet 20 mai 2017].

Glaum, M., 2009. Pension accounting and research: A review. *Accounting and Business Research, Vo.39(3)*, 1 januar, pp. 273-311.

Gold, J., 2000. *Accounting/Actuarial Bias Enables Equity Investment By Defined Benefit Pension Plans*, Philadelphia: The Wharton School University of Pennsylvania.

Gottschalk, P., 2011. *Hvem avslører hvitsnippforbrytere*. [Internett]

Available at: <https://www.bi.no/forskning/business-review/articles/2011/11/Hvem-avslorer-hvitsnippforbrytere/>
[Funnet 20 april 2017].

Healy, P. & Wahlen, J., 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons, Vol.13(4)*, desember, pp. 365-383.

Henriksen, E. S. & Breda, M. F. v., 1992. *Accounting Theory*. 5. utgave red. Boston: Irwin.

Hofstede, G., 1980. Culture and Organizations. *International Studies of Management & Organization, Vo.10(4)*, 1 desember, pp. 15-41.

Holzmann, R., Palmer, E. & Robalino, D., 2012. *Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes in a Changing Pension World*. International Bank for Reconstruction and Development / The world bank red. Washington: World Bank Publications.

Hope, O.-K., 2003. Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study. *Journal of Accounting Research, Vo.41(2)*, 2 mai, pp. 235-272.

Hope, O.-K. & Langli, J. C., 2010. Auditor Independence in a Private Firm and Low Litigation Risk Setting. *The Accounting Review, Vol.85(2)*, 1 mars, pp. 573-605.

IASB, 2011. *The Amendments to IAS 19 Employee Benefits: Summary and Feedback Statement*. [Internett]

Available at: [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Post-employment-Benefits-\(including-Pensions\)/Defined-Benefit-Plans/IAS-19-Employee-Benefits/documents/EmpBenFSIAS190611.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Post-employment-Benefits-(including-Pensions)/Defined-Benefit-Plans/IAS-19-Employee-Benefits/documents/EmpBenFSIAS190611.pdf)

[Funnet 8 februar 2017].

IASB, 2015. *IASB Chairman presents new mission statement*. [Internett]

Available at: <http://www.ifrs.org/Alerts/Conference/Pages/IASB-Chairman-presents-new-mission-statement-April-2015.aspx>

[Funnet 27 april 2017].

Kaldestad, Y. & Møller, B., 2016. *Verdivurdering*, Oslo: Vigmostad & Bjerke AS.

Kinserdal, F., 2006. *Accounting for and valuation of pensions in Norway : earnings management and whether analysts detect it*. Avhandling (ph.d.) red. Bergen: Norwegian School of Economics and Business Administration.

Kinserdal, F., 2017. *Hva er regnskapsmanipulasjon, og hvordan kan den best avdekkes?*. [Internett]

Available at: <https://www.magma.no/hva-er-regnskapsmanipulasjon-og-hvordan-kan-den-best-avdekkes1>

[Funnet 2 april 2017].

Kvifte, S. S., Gjesdal, F. & Kvaal, E., 2006. *Internasjonale regnskapsstandarder*. 1. utgave red. Oslo: Cappelen Akademisk Forlag.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. W., 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy*, Vol.106(6), desember, pp. 1113-1155.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes & Shleifer, A., 2008. The Economic Consequences of Legal Origins. *Journal of Economic Literature*, Vol.46(2), pp. 285-332.

Lenz, H. & James, M., 2007. International Audit Firms as Strategic Networks - The Evolution of Global Professional Service Firms. *Economics and Management of Networks*, pp. 367-392.

Leuz, C., 2010. Different approaches to corporate reporting regulation: How jurisdictions differ and why. *Accounting and Business Research*, Vol.40(3), 1 januar, pp. 229-256.

Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P. D., 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, Vol.69(3), 21 mars, pp. 505-527.

Leuz, C. & Verrecchia, R. E., 2000. The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, Vol.38, pp. 91-124.

Lovdata, 2017. *Lov om folketrygd (folketrygdloven) nr. 19 28. februar 1997*. [Internett]

[Funnet 17 april 2017].

Lovdata, 2017. *Lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP-loven)*. [Internett]

[Funnet 30 mars 2017].

Lovdata, 2017. *Lov om revisjon og revisorer (revisorloven) 15. januar 1999 nr. 2.* [Internett] Available at: [fra https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1999-01-15-2](https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1999-01-15-2) [Funnet 2 mai 2017].

Mazza, C., Libby, R. & Hunton, J. E., 2006. Financial Reporting Transparency and Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol.81(1), pp. 135-157.

Møller, M. & Nielsen, N. C., 2011. *Framtidens Tjänstepensioner*. 1. utgave red. Stockholm: SNS Förlag .

Miller, G. S., 2006. The Press as a Watchdog for Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research*, Vol.44(5), desember, pp. 1001-1033.

Miller, G. S. & Skinner, D. J., 2015. The Evolving Disclosure Landscape: How Changes in Technology, the Media, and Capital Markets Are Affecting Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 2 mai, pp. 221-239.

Myrbakken, E. & Haakanes, S., 2015. *IFRS på norsk : forskrift om internasjonale regnskapsstandarder*. 6. utgave red. Bergen: Fagbokforlaget.

Nabar, S. & Boonlert-U-Thai, K. K., 2007. Earnings Management, Investor Protection, and National Culture. *Journal of International Accounting Research*, Vol.6(2), januar, pp. 35-54.

Nobes, C., 2013. The continued survival of international differences under IFRS. *Accounting and Business Research*, Vol.43(2), pp. 83-111.

Nobes, C. & Kvaal, E., 2010. International differences in IFRS policy choice: A research note. *Accounting and Business Research*, Vol.40(2), 1 januar, pp. 173-187.

Nobes, C. & Kvaal, E., 2012. IFRS Policy Changes and the Continuation of National Patterns of IFRS Practice. *European Accounting Review*, Vol.21(2), 1 juni, pp. 343-371.

NOU 2004:1, 2004. *Modernisert folketrygd*. Oslo, Statens forvaltningstjeneste, Informasjonsforvaltning.

NOU 2007: 4, 2007. *Ny uførestønning og ny alderspensjon til uføre*, Oslo: Avgitt til Arbeids- og inkluderingsdepartementet 16. mai 2007.

NOU 2008:16, 2008. *Om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon*, Oslo: Departementenes servicesenter Informasjonsforvaltning.

NOU 2009:13, 2008. *Brede pensjonsordninger*, Oslo: Statens forvaltningstjeneste Informasjonsforvaltning .

NRS, 2014. *Veiledning Pensjonsforutsetninger (Januar 2014) - Fastsettelse av forutsetninger for ytelsesbaserte pensjonsordninger etter IAS 19 og NRS 6*, Oslo: Norsk Regnskapsstiftelse.

NRS, 2015. *Veiledning Pensjonsforutsetninger (Januar 2015) - Fastsettelse av forutsetninger for ytelsesbaserte pensjonsordninger etter IAS 19 og NRS 6*, Oslo: Norsk Regnskapsstiftelse.

OECD, 2013. *Pensions at a Glance: Country profiles - Sweden*. [Internett]

Available at: <http://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2013-profile-Sweden.pdf>

[Funnet 18 april 2017].

Pensionsmyndigheten, 2017. *Tilläggs pensjon från det gamla pensjonssystemet*. [Internett]

Available at: <https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/sa-fungerar-pensionen/tillaggs-pension-fran-det-gamla-pensionssystemet>

[Funnet 30 mai 2017].

Picconi, M., 2006. The Perils of Pensions: Does Pension Accounting Lead Investors and Analysts Astray?. *The Accounting Review*, Vol.81(4), 1 juli, pp. 925-955.

Plahte, A. & Nordstoga, H., 2013. *Alt du trenger å vite om pensjon*. 2. utgave red. Oslo: Cappelen Damm akademisk.

PRI, 2012. *ITP i Egen Regi Handbok*. Stockholm: PRI Pensionsgaranti.

Qi, B., Yang, R. & Tian, G., 2014. Can media deter management from manipulating earnings? Evidence from China. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.42(3), pp. 571-597.

Rådet För Finansiell Rapportering, 2015. *UFR 10 Redovisning av pensjonplan ITP-2 som finansieras genom försäkring i Alecta*, Stockholm: Rådet För Finansiell Rapportering.

Redovisningsrådet Akutgrupp, 2005. *URA 45 Pensionsplaner Som Omfatter Flera Arbetsgivare*, Stockholm: Redovisningsrådet.

Regjeringen, 2015. *Revisjonsforordningen*. [Internett]

Available at: <https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-notatbasen/notatene/2014/mai/revisjonsforordningen/id2434726/>

[Funnet 1 mai 2017].

Revisorforeningen, 2016. *Nå bør du lese revisjonsberetningen først*. [Internett]

Available at: <https://www.revisorforeningen.no/om-oss/dnr-mener1/ny-revisjonsberetning--ikke-lenger-bare-standardformuleringer/>

[Funnet 30 april 2017].

Revisorforeningen, 2017. *Hvordan bli revisor?*. [Internett]

Available at: <https://www.revisorforeningen.no/om-revisjon1/hvordan-bli-revisor/>

[Funnet 30 april 2017].

Revisorsnämnden, 2017. *The supervisory system in Sweden*. [Internett]

Available at: <http://www.revisorsnamnden.se/rn/english/supervision.html>

[Funnet 30 april 2017].

Sinani, E. et al., 2008. Corporate governance in Scandinavia: comparing networks and formal institutions. *European Management Review*, Vol.5 (1), mars, pp. 27-40.

Skatteetaten, 2000. *Reaksjoner overfor revisorer som har misligholdt sine plikter*. [Internett]
Available at: <http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Skattedirektoratets-meldinger/Reaksjoner-overfor-revisorer-som-har-misligholdt-sine-plikter/>
[Funnet 30 april 2017].

Skatteetaten, 2017. *Grunnbeløpet i folketrygden*. [Internett]
Available at: <http://www.skatteetaten.no/no/tabeller-og-satser/grunnbelopet-i-folketrygden/>
[Funnet 16 mai 2017].

Soderstrom, S. N. & Sun, J. K., 2007. IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review Vol.16(4)*, 1 desember, pp. 675-702.

Sormunen, N., Jeppesen, K. K., Sundgren, S. & Svanström, T., 2013. Harmonisation of Audit Practice: Empirical Evidence from Going-Concern Reporting in the Nordic Countries. *International Journal of Auditing, Vol.17(3)*, november, pp. 308-326.

SSB, 2015. *Lønn, alle ansatte, 2014*. [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/statistikker/lonnansatt/aar/2015-03-20>
[Funnet 5 mai 2017].

SSB, 2017. *Befolkningsframskrivninger*. [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/saveselections.asp>
[Funnet 20 mai 2017].

Stolowy, H. & Breton, G., 2004. Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. *Review of Accounting & Finance, Vol.3(1)*, pp. 5-66.

Stortinget, 2005. *Medier, makt og demokrati*. [Internett]
Available at: <https://www.stortinget.no/no/Saker-og-publikasjoner/Publikasjoner/Innstillinger/Stortinget/2004-2005/inns-200405-252/7/>
[Funnet 5 mai 2017].

Svergies Riksdag, 2017. *Revisorlag(2001:883)*. [Internett]
Available at: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/revisorslag-2001883_sfs-2001-883
[Funnet 4 mai 2017].

Thore, J., Bjørndal, M., Gjesdal, F. & Mjøs, A., 2017. *Finance in Society: An Anthology in Honour of Thore Johnsen*. 1. utgave red. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.

Veland, G. & Hippe, J. M., 2014. *Utviklingstrekk, utfordringer og mulige utviklingsveier for det norske pensjonssystemet*, Oslo: FAFO.

World Bank, 2007. *World Bank Development Indicators*. [Internett]
Available at: www.worldbank.org
[Funnet 30 april 2017].

Yaşar , A., 2013. Big Four Auditors' Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Turkish Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, Vol.4(17), desember, pp. 153-163.

Yu, F., 2008. Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics*, Vol.88(2), 4 mars, pp. 245-271.

9.1 Primærkilder

Kilde:	Kildebeskrivelse, innsamlingsmetode og innsamlingsdato:
Anno, Sondre	Partner i Deloitte Norge. Kontaktet per e-post. Svar mottatt 29 mars 2017. Ga oss informasjon om likere praktisering mellom de nordiske landene i Deloitte.
Bagge, Ulrika	Senior Manager i EY Sverige, med fokus på finans og pensjoner. Kontaktet per telefon 29 mai 2017. Og gav oss innsikt på hvordan pensjonsforutsetningene blir fastsatt i Sverige. Hadde kjennskap til NRS og bekreftet at det ikke var en lignende veiledning i Sverige.
Boman, Anna Gustring	Pensjonsspesialist i PwC, leder av PwC P&O Pensions i Sverige. Kontaktet per telefon 1 juni 2017. Fått tilsendt en e-post med grundig forklaring på hvordan pensjonsforpliktelsene settes i Sverige.
Ekberg, Tom	Senior Manager PwC TAX P&O Pensions i Sverige. Kontaktet per telefon 7 juni 2017 av veileder Kinserdal. Ga oss informasjon på hvordan fastsettelsen av pensjonsforutsetningene blir gjort i svenske børsnoterte selskaper.
Gill, Martin	Aktuar-konsulent i Willis Towers Watson. Kontaktet per e-post. Svar mottatt 31.mai 2017. Ga oss en kort innsikt på hvordan selskaper velger å benytte seg av aktuarberegningene.
Hansen, Per Magne	Manager EY Norge, ansvarlig for pensjonsundersøkelsen i EY 2015. Fått tilsendt et datasett og bekreftelse på alle selskaper på Oslo Børs. Kontaktet per telefon 23 februar 2017.
Janzon, Claes	Partner i PwC Sverige, fagansvarlig IAS 19. Kontaktet per telefon den 6 juni 2017 av veileder Kinserdal. Ga oss informasjon på hvordan fastsettelsen av pensjonsforutsetningene blir gjort i svenske børsnoterte selskaper.
Kinserdal, Finn	Professor ved Norges Handelshøyskole. Tidligere partner i EY. Veileder for denne utredningen, og personlig intervju gjennom hele perioden.
Lundqvist, Pernilla	Partner i EY Sverige. Spesialist i finansiell rapportering. Kontaktet per telefon 29 mai 2017. Ga oss informasjon på hvordan revisorer ser på aktuarberegninger og hvordan dette fungerer i praksis.
Nilsson-Kvick, Claes	Aktuar rådgiver i PRI, beregningsansvarlig IAS 19. Kontaktet per telefon 30 mai 2017. Ga oss rådgiving på hvordan PRI beregner pensjonsforpliktelsen i Sverige
Nygård, Geir Tore	Fagutvalg for pensjoner i Regnskapsstandardstyret for Regnskapsstiftelsen. Kontaktet per telefon den 17 mars 2017 av veileder Kinserdal. Ga oss rådgivning på hvorfor g-regulering fortsatt blir benyttet i beregningen av ytelsesordninger i Norge.
Moen, Signe	Partner i PwC Norge. Kontaktet per e-post. Svar mottatt 4. mai 2017. Ga oss informasjon om IFRS praktisering mellom de nordiske landene i PwC.

10. Appendiks

10.1 Forutsetninger og eliminering av selskaper

Tabell 10-1: Forutsetninger som er tatt og selskaper som er fjernet fra databasen til EY.

Selskaper	Forutsetning
Akastor, Borregaard, Farstad Shipping, Fred. Olsen Energy, Scana Industrier, SAS, REC Silicon, Stolt-Nilsen Limited, Intex Resources, Petroleum Geo-Services, Norske Skogindustrier, og Skien Aktimølle	Fjernet fra databasen til Ernst & Young. Grunnlaget stammer fra: andre balansedatoer, ytelsesordninger i andre land, uvesentlighet, samlet ytelsesordning, vektete forutsetninger
DOF og Sevan Marine	Ingen noteopplysninger om pensjonsforutsetningene. Oppklart i noteopplysningene at de benytter pensjonsforutsetningene fastsatt av NRS.
Aker, Aker Solutions, Deep Sea Supply, Kitron, Norsk Hydro, Norway Royal Salmon, Ocean Yield, Odfjell, Polaris Media, Subsea 7 og Yara International	Selskapene har ikke opplyst om forventet vekst i g-regulering. For disse selskapene har vi benyttet en g-regulering = lønnsvekst – 0,25 prosentpoeng.
Aurskog Sparebank, Kongsberg Automotive, Orkla og Blom	Baserte oss på noteopplysninger i morselskapet.
Tide	Ingen opplysninger om pensjonsforutsetningen i årsrapporten i 2013. Har benyttet 2013 opplysninger fra årsrapporten i 2014.

Tabell 10-2: Forutsetninger og annen informasjon for utvalget i Sverige 2004

Selskaper	Grunnlag	Forutsetninger
Beijer	Diskonteringsrente i intervall 5-6	Benyttet gjennomsnittet
BiaCore, Bilia, Billerud og Haldex	Fordelt nettobeløpet (og vektete pensjonsforutsetninger)	Beregnet PBO (brukt de vektete forutsetningene når størst andel var svensk)
JM Bygg, Karlshamns, Scania, Xponcard (Brio, Gambro Skanska)	Sammensatt PBO	Basert på antall ansatte (benyttet opplysninger i morselskapet)
Handelsbanken, Industrivärden, Latour, Sapa og Xponcard	Sammensatt PBO og vektet pensjonsforutsetninger	Basert på antall ansatte
Brio, Feelgood og Opcon	Ikke opplyst lønnsvekst	Blir behandlet av Alecta
Finnveden og Nefab	Ikke opplyst lønnsvekst	Ingen opplysninger hvorfor

Tabell 10-3: Forutsetninger og annen informasjon for utvalget i Sverige 2014

Selskaper	Grunnlag	Forutsetninger
Investor	Lønnsvekst intervall 2,5 - 3	Brukt gjennomsnittet
Lindab, NCC	Fordelt nettobeløpet (og vektete pensjonsforutsetninger)	Beregnet PBO (brukt de vektete forutsetningene når den største andelen var svensk)
Aarhus Karlshamn, Acando, Bilia, Bufab Holding, Telia Sonero (Atlas Copco, H&M, Holmen)	Sammensatt PBO	Basert på ansatte (benyttet opplysninger i morsselskapet)
ICA, Nobia Swedbank	Sammensatt PBO og vektet pensjonsforutsetninger	Basert på ansatte
Axfood	Ikke opplyst lønnsvekst	Bli behandlet av Alecta
Acando, Duni, Electrolux, Fagerhult, Feelgood, Holmen, Husqvarna, Scandi Standard, Scania, Telia Sonero og ÅF	Ikke opplyst lønnsvekst	Ingen opplysninger hvorfor

10.2 Lister over utvalget

Tabell 10-4: Selskaper benyttet til den empiriske analysen

År	Selskaper
Norge 2014 og 2013	Aker Solutions, Arendal Fossekompagni, Blom, Bonheur, Eidesvik Offshore, EVRY, Ganger Rolf, Gyldendal, Hafslund, Kongsbreg Gruppen, Kværner, Nordic Semiconductor, Norsk Hydro, Odfjell Drilling, Polaris Media, Q-Free, Schibsted, Sevan Marine, Solvang, Statoil, Telenor, Tomra Systems, Veidekke og Wilson
Sverige 2004	Axfood, Beijer, Beijer Electronics, BiaCore, Bilia, Elos, Eniro, Ericsson, FenixOutdoor, Getinge, Haldex, JM Bygg, Karlshamns, Klippan, Ludin Mining, Nolato, SAAB, Sapa, SAS, Scania, Strålfors, Trelleborg, VBG Group og Xponcard
Sverige 2014 og 2013	Aarhus Karlshamn, Beijer Electronics, Bilia, Billerud, Bong Ljungdahl, Cloetta, Elos, Eniro, Gränges, Haldex, ICA, IFS, JM Bygg, Midway, NCC, Nobia, Nolato, SAAB, Sandvik, Skanska, VBG Group og Volvo

Tabell 10-5: Utvalget i Norge 2014 og 2013

Selskap (Valuta)	Egenskap	2014	2013
AF Gruppen (NOK)	Totalkapital	5 428 000 000	5 237 000 000
	Egenkapital	1 499 000 000	1 334 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	79 000 000	82 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,80 %	3,80 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2902	1,1032
Aker (NOK)	Totalkapital	128 912 000 000	46 257 000 000
	Egenkapital	31 392 000 000	20 577 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	3 734 000 000	536 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,50 %
	g-regulering	3,05 %	3,25 %
	PAF	1,3340	1,0170
Aker Solution (NOK)	Totalkapital	27 391 000 000	48 157 000 000
	Egenkapital	5 893 000 000	13 555 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 973 000 000	2 380 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,25 %	3,75 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,3212	1,0670
Arendal Fossekompani (NOK)	Totalkapital	6 894 934 000	6 896 506 000
	Egenkapital	2 486 868 000	2 967 642 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	512 172 000	416 713 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Aurskog Sparebank (NOK)	Totalkapital	7 833 524 000	7 328 129 000
	Egenkapital	712 298 000	638 975 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	46 055 000	37 345 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,80 %	3,80 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2902	1,1032
Austevoll Seafood (NOK)	Totalkapital	23 343 998 000	21 224 259 000
	Egenkapital	12 360 106 000	10 699 318 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	24 091 000	28 259 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Belships (USD)	Totalkapital	114 465 000	119 424 000
	Egenkapital	65 051 000	66 958 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 138 000	1 644 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,75 %	3,75 %
	PAF	1,0918	0,9530
Blom (NOK)	Totalkapital	147 922 000	195 404 000
	Egenkapital	74 656 000	56 256 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	11 840 000	14 515 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Bonheur (NOK)	Totalkapital	41 415 533 000	32 297 322 000
	Egenkapital	14 533 736 000	12 953 488 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	3 562 154 000	3 077 969 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	4,00 %
	g-regulering	2,50 %	4,00 %
	PAF	1,0000	1,0000

Selskap (Valuta)	Egenskap	2014	2013
Borgestad (NOK)	Totalkapital	1 533 722 000	1 461 031 000
	Egenkapital	474 125 000	472 999 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	16 397 000	32 119 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	3,80 %
	Lønnsvekst	3,25 %	3,75 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,1987	1,1304
BW Offshore Limited (USD)	Totalkapital	3 668 900 000	3 423 800 000
	Egenkapital	1 198 100 000	1 124 100 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	37 600 000	32 600 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Byggma (NOK)	Totalkapital	1 256 627 000	1 242 624 000
	Egenkapital	340 381 000	340 806 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	37 146 000	30 365 000
	Diskonteringsrente	2,60 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,25 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,0809	0,7226
Deep Sea Supply (USD)	Totalkapital	799 644 000	436 681 000
	Egenkapital	443 148 000	257 220 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 723 000	1 108 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,80 %	3,80 %
	g-regulering	2,55 %	3,55 %
	PAF	1,2596	1,0981
Det Norske Oljeselskap (NOK) i 2013 (USD) i 2014	Totalkapital	5 384 372 000	10 541 352 000
	Egenkapital	651 662 000	3 188 470 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 021 000	160 731 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2476	1,0877
DNB (NOK)	Totalkapital	2 649 341 000 000	2 389 438 000 000
	Egenkapital	158 723 000 000	142 227 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	18 941 000 000	15 621 000 000
	Diskonteringsrente	2,40 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2234	1,0877
DOF (NOK)	Totalkapital	32 331 000 000	32 745 000 000
	Egenkapital	6 866 000 000	6 346 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	53 000 000	48 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Eidesvik Offshore (NOK)	Totalkapital	5 556 166 000	5 700 197 000
	Egenkapital	2 125 385 000	2 348 288 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	185 568 000	144 864 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Ekornes (NOK)	Totalkapital	2 384 723 000	1 975 123 000
	Egenkapital	1 360 119 000	1 566 772 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 803 000	9 804 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Entra (NOK)	Totalkapital	30 849 500 000	26 646 100 000
	Egenkapital	11 064 000 000	7 993 400 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	198 100 000	153 900 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013
EVRY (NOK)	Totalkapital	10 702 700 000	12 096 200 000
	Egenkapital	4 277 400 000	5 346 400 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	916 700 000	801 100 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,25 %
	PAF	1,2475	1,2163
Ganger Rolf (NOK)	Totalkapital	8 731 845 000	6 767 892 000
	Egenkapital	5 410 480 000	4 990 942 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	279 808 000	247 559 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	4,00 %
	g-regulering	2,50 %	4,00 %
	PAF	1,0000	1,0000
GC Rieber Shipping (NOK)	Totalkapital	4 947 748 000	3 884 086 000
	Egenkapital	2 304 243 000	2 199 755 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	69 192 000	52 102 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Gjensidige Forsikring (NOK)	Totalkapital	113 982 000 000	108 946 300 000
	Egenkapital	21 656 800 000	26 287 800 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 923 700 000	2 501 400 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,00 %	2,60 %
	g-regulering	3,10 %	4,00 %
	PAF	0,2559	1,0877
Goodtech (NOK)	Totalkapital	1 570 807 000	1 536 837 000
	Egenkapital	686 517 000	725 192 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	9 451 000	8 044 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Gyldendal (NOK)	Totalkapital	1 330 087 000	1 396 230 000
	Egenkapital	593 332 000	625 644 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	152 129 000	83 832 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	0,8908
Hafslund (NOK)	Totalkapital	26 212 000 000	25 353 000 000
	Egenkapital	7 877 000 000	7 583 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 923 000 000	2 237 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	0,9081
Havfisk (NOK)	Totalkapital	2 504 000 000	2 498 000 000
	Egenkapital	876 000 000	714 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	32 000 000	30 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,80 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,3663	1,1032
Havila Shipping (NOK)	Totalkapital	8 373 754 000	8 343 393 000
	Egenkapital	2 022 103 000	2 021 605 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	57 411 000	47 890 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Helgeland Sparebank (NOK)	Totalkapital	25 769 000 000	25 985 000 000
	Egenkapital	2 122 000 000	1 988 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	268 000 000	203 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670

Selskap (<i>Valuta</i>)	Variabel	2014	2013
Hexagon Composites (<i>NOK</i>)	Totalkapital	1 179 615 000	1 146 931 000
	Egenkapital	487 109 000	1 988 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	17 819 000	203 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Høland og Setskog Sparebank (<i>NOK</i>)	Totalkapital	5 284 957 000	4 651 451 000
	Egenkapital	376 465 000	343 851 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	55 384 000	43 568 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Indre Sogn Sparebank (<i>NOK</i>)	Totalkapital	3 538 531 000	3 466 705 000
	Egenkapital	280 128 000	255 272 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	33 925 000	29 944 000
	Diskonteringsrente	4,00 %	2,30 %
	Lønnsvekst	3,75 %	2,75 %
	g-regulering	3,50 %	2,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
InterOil Exploration and Production (<i>USD</i>)	Totalkapital	67 220 000	84 972 000
	Egenkapital	(-4 857 000)	(-10 973 000)
	Brutto pensjonsforpliktelse	469 000	318 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Kitron (<i>NOK</i>)	Totalkapital	1 151 994 000	1 088 660 000
	Egenkapital	494 683 000	473 709 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 038 000	8 552 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,25 %
	g-regulering	2,25 %	3,00 %
	PAF	1,1885	0,9881
Klepp Sparebank (<i>NOK</i>)	Totalkapital	6 200 182 000	6 083 883 000
	Egenkapital	536 674 000	485 706 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	53 695 000	41 340 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Kongsberg Automotive (<i>Euro</i>)	Totalkapital	689 200 000	687 300 000
	Egenkapital	210 300 000	189 600 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 400 000	1 600 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	3,80 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,50 %
	g-regulering	3,00 %	3,30 %
	PAF	1,2340	1,0512
Kongsberg Gruppen (<i>NOK</i>)	Totalkapital	20 273 000 000	17 435 000 000
	Egenkapital	6 282 000 000	6 657 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 636 000 000	2 388 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	3,75 %
	Lønnsvekst	2,00 %	3,00 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	0,6523	0,6010
Kværner (<i>NOK</i>)	Totalkapital	7 424 000 000	7 825 000 000
	Egenkapital	2 337 000 000	2 511 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	539 000 000	515 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,25 %	3,75 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,3212	1,0670
Lerøy Seafood Group (<i>NOK</i>)	Totalkapital	14 858 364 000	13 903 731 000
	Egenkapital	8 079 596 000	7 548 947 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	17 884 000	11 969 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,25 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,6927	0,8908

Selskap (<i>Valuta</i>)	Variabel	2014	2013
Melhus Sparebank	Totalkapital	6 415 514 000	5 987 228 000
	Egenkapital	556 222 000	491 362 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	996 000	51 651 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,80 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,2396	1,1032
Nordic Semiconductor (USD)	Totalkapital	130 537 000	103 832 000
	Egenkapital	88 522 000	72 244 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	18 534 000	17 44 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Norsk Hydro (NOK)	Totalkapital	126 273 000 000	115 235 000 000
	Egenkapital	79 941 000 000	75 264 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	13 278 000 000	11 681 000 000
	Diskonteringsrente	2,25 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,25 %	3,25 %
	g-regulering	2,00 %	3,00 %
	PAF	1,1433	0,9881
Norway Royal Salmon (NOK)	Totalkapital	2 599 462 000	2 051 612 000
	Egenkapital	1 013 904 000	868 989 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	46 702 000	35 855 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0677
Norwegian Air Shuttle (NOK)	Totalkapital	22 706 348 000	14 762 744 000
	Egenkapital	2 108 251 000	2 749 827 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	243 242 000	124 671 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	0,8908
NTS (NOK)	Totalkapital	975 310 000	917 401 000
	Egenkapital	155 592 000	296 254 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	8 247 000	6 428 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	4,00 %
	g-regulering	3,00 %	3,75 %
	PAF	0,9286	1,1410
Ocean Yield (USD)	Totalkapital	1 810 900 000	1 672 200 000
	Egenkapital	718 700 000	703 700 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 500 000	1 600 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,80 %
	g-regulering	3,05 %	3,55 %
	PAF	1,3340	1,0772
Odfjell (NOK)	Totalkapital	2 031 650 000	2 359 650 000
	Egenkapital	637 589 000	759 484 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	55 221 000	79 629 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Odfjell Drilling (USD)	Totalkapital	3 092 500 000	2 736 165 000
	Egenkapital	1 115 874 000	1 130 350 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	186 240 000	177 459 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Orkla (NOK)	Totalkapital	50 112 000 000	52 115 000 000
	Egenkapital	31 304 000 000	30 780 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	426 000 000	320 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	0,9081

Selskap (<i>Valuta</i>)	Variabel	2014	2013
Polaris Media (NOK)	Totalkapital	1 694 568 000	1 832 822 000
	Egenkapital	676 145 000	783 077 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	542 018 000	817 274 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,75 %
	g-regulering	2,25 %	3,50 %
	PAF	1,1885	1,0670
Q-Free (NOK)	Totalkapital	939 794 000	894 344 000
	Egenkapital	485 389 000	504 526 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	48 763 000	50 029 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Sandnes Sparebank (NOK)	Totalkapital	28 817 890 000	28 714 616 000
	Egenkapital	2 146 071 000	2 045 757 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 180 000	5 304 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Schibsted (NOK)	Totalkapital	17 874 000 000	17 159 000 000
	Egenkapital	6 790 000 000	8 111 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	5 087 000 000	3 305 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Sevan Marine (USD)	Totalkapital	144 800 000	164 900 000
	Egenkapital	111 100 000	126 300 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	6 200 000	5 400 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Siem Offshore (USD)	Totalkapital	2 260 584 000	1 902 702 000
	Egenkapital	1 154 742 000	793 888 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	12 546 000	12 911 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Siem Shipping (USD)	Totalkapital	243 568 000	250 599 000
	Egenkapital	157 067 000	156 451 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 083 000	1 017 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,80 %	3,80 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2902	1,1246
Skue Sparebank (NOK)	Totalkapital	7 977 627 000	7 606 327 000
	Egenkapital	664 435 000	607 691 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	106 656 000	89 252 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Solstad Offshore (NOK)	Totalkapital	17 745 988 000	15 025 133 000
	Egenkapital	5 057 532 000	4 954 275 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	306 681 000	257 020 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
Solvang (NOK)	Totalkapital	939 083 000	723 366 000
	Egenkapital	849 769 000	626 110 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	50 223 000	33 646 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013
Songa Offshore (USD)	Totalkapital	2 306 554 000	2 438 824 000
	Egenkapital	1 035 768 000	1 080 554 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	54 708 000	45 584 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,70 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2052	1,0670
SpareBank 1 BV (NOK)	Totalkapital	22 852 055 000	22 133 300 000
	Egenkapital	2 200 355 000	2 052 139 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	347 125 000	265 063 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
SpareBank 1 Nord-Norge (NOK)	Totalkapital	83 188 000 000	77 520 000 000
	Egenkapital	9 343 000 000	8 502 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	829 000 000	671 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	2,00 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	(-0,0117)
SpareBank 1 Nøtterøy- Tønsberg (NOK)	Totalkapital	7 304 818 000	6 929 206 000
	Egenkapital	669 918 000	608 098 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	72 040 000	58 569 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
SpareBank 1 Ringerike – Hadeland (NOK)	Totalkapital	19 192 129 000	18 037 690 000
	Egenkapital	2 558 352 000	2 454 030 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	335 022 000	267 578 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
SpareBank 1 SMN (NOK)	Totalkapital	126 047 000 000	115 985 000 000
	Egenkapital	12 524 000 000	14 056 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	768 000 000	1 360 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,0398	0,9081
SpareBank 1 SR-Bank (NOK)	Totalkapital	174 926 000 000	156 985 000 000
	Egenkapital	15 403 000 000	14 056 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 838 000 000	1 360 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0877
SpareBank 1 Østfold – Akershus (NOK)	Totalkapital	17 987 353 000	18 155 946 000
	Egenkapital	1 841 973 000	1 675 908 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	189 794 000	156 508 000
	Diskonteringsrente	2,20 %	4,06 %
	Lønnsvekst	3,10 %	4,00 %
	g-regulering	2,90 %	4,00 %
	PAF	1,3278	0,9885
Sparebanken Møre (NOK)	Totalkapital	56 305 000 000	54 627 000 000
	Egenkapital	4 845 000 000	4 491 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	485 000 000	373 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Sparebanken Sør (NOK)	Totalkapital	94 062 000 000	47 902 000 000
	Egenkapital	7 157 000 000	3 520 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	757 000 000	383 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013
Sparebanken Vest (NOK)	Totalkapital	147 070 000 000	134 396 000 000
	Egenkapital	9 094 000 000	8 135 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 227 000 000	1 071 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	3,80 %
	Lønnsvekst	2,45 %	3,20 %
	g-regulering	2,50 %	3,25 %
PAF	0,9994	0,8645	
Sparebanken Øst (NOK)	Totalkapital	35 006 100 000	31 077 300 000
	Egenkapital	2 765 700 000	2 527 900 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	321 400 000	257 700 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,25 %	3,00 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
PAF	0,8416	0,5619	
Statoil (NOK)	Totalkapital	986 400 000 000	885 600 000 000
	Egenkapital	381 200 000 000	356 000 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	65 000 000 000	82 800 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,25 %	3,50 %
	g-regulering	2,25 %	3,25 %
PAF	0,9523	1,0367	
Storebrand (NOK)	Totalkapital	492 287 000 000	450 381 000 000
	Egenkapital	24 742 000 000	22 514 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 441 000 000	4 138 000 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,30 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
PAF	1,0000	0,7703	
Subsea 7 (USD)	Totalkapital	8 624 400 000	10 357 300 000
	Egenkapital	5 561 700 000	6 612 200 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	23 500 000	25 300 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,30 %	3,80 %
	g-regulering	3,05 %	3,55 %
PAF	1,2103	1,0772	
Telenor (NOK)	Totalkapital	193 755 000 000	180 971 000 000
	Egenkapital	68 505 000 000	77 037 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	9 096 000 000	7 657 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
PAF	1,0398	0,9081	
Tide (NOK)	Totalkapital	1 428 640 000	1 526 547 000
	Egenkapital	351 928 000	330 975 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	26 307 000	34 000 000
	Diskonteringsrente	3,20 %	3,30 %
	Lønnsvekst	2,30 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
PAF	0,7390	1,0394	
Tomra Systems (NOK)	Totalkapital	6 624 700 000	5 623 200 000
	Egenkapital	3 244 000 000	2 823 500 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	352 000 000	304 100 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,10 %
	Lønnsvekst	3,35 %	3,75 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
PAF	1,2808	1,0670	
Totens Sparebank (NOK)	Totalkapital	14 027 616 000	13 174 263 000
	Egenkapital	1 190 212 000	989 852 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	105 932 000	83 812 000
	Diskonteringsrente	2,10 %	4,20 %
	Lønnsvekst	3,10 %	4,00 %
	g-regulering	3,10 %	4,00 %
PAF	1,2152	0,9623	
Vardia Insurance Group (NOK) Børsnotert i 2014	Totalkapital	1 632 701 000	N/A
	Egenkapital	26 716 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	13 576 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,30 %	N/A
	Lønnsvekst	2,75 %	N/A
	g-regulering	2,50 %	N/A
PAF	1,2475	N/A	

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013
Veidekke (NOK)	Totalkapital	12 382 000 000	11 666 400 000
	Egenkapital	2 744 000 000	1 526 100 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 414 000 000	1 151 800 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Weifa (NOK) <i>Kjøpt opp av Aqualis i 2014, og byttet navn til Weifa</i>	Totalkapital	1 648 596 000	N/A
	Egenkapital	1 132 509 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	16 758 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,25 %	N/A
	g-regulering	2,25 %	N/A
	PAF	1,6067	N/A
Western Bulk (USD)	Totalkapital	272 081 000	292 590 000
	Egenkapital	34 267 000	111 845 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 908 000	7 016 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,75 %	3,75 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	1,2475	1,0670
Wilh, Wilhelmsen (USD)	Totalkapital	3 353 000 000	3 388 000 000
	Egenkapital	1 707 000 000	1 632 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	58 000 000	98 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,50 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,1461	0,9081
Wilh, Wilhelmsen Holding (USD)	Totalkapital	4 839 000 000	4 946 000 000
	Egenkapital	2 329 000 000	2 286 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	109 000 000	213 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,50 %
	g-regulering	3,00 %	3,50 %
	PAF	1,1461	0,9081
Wilson (Euro)	Totalkapital	330 396 000	338 643 000
	Egenkapital	105 863 000	101 890 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	13 003 000	10 250 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,50 %
	g-regulering	2,50 %	3,50 %
	PAF	0,8908	1,0398
Yara International (NOK)	Totalkapital	111 632 000 000	88 980 000 000
	Egenkapital	67 962 000 000	56 419 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 134 000 000	2 006 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	3,80 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,30 %
	g-regulering	2,75 %	3,05 %
	PAF	1,2591	1,0368

Tabell 10-6: Utvalget i Sverige 2014, 2013 og 2004

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Aarhus Karlshamn (SEK)	Totalkapital	12 512 000 000	10 045 000 000	N/A
	Egenkapital	5 800 000 000	4 364 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	683 000 000	549 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	2,50 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,0000	3,2971	N/A
Acando (SEK)	Totalkapital	1 790 155 000	1 052 912 000	N/A
	Egenkapital	1 063 003 000	697 142 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	27 483 000	28 480 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,70%	4,10 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Atlas Copco (SEK)	Totalkapital	105 281 000 000	87 891 000 000	N/A
	Egenkapital	50 753 000 000	39 794 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	150 000 000	148 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,80 %	3,80 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Axfood (SEK)	Totalkapital	9 692 000 000	8 929 000 000	7 042 000 000
	Egenkapital	4 065 000 000	3 802 000 000	2 632 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	457 000 000	419 000 000	385 000 000
	Diskonteringsrente	2,75 %	3,50 %	4,60 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,9388
Beijer (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	1 429 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	410 524 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	62 371 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,50 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,4760
Beijer Electronics (SEK)	Totalkapital	1 496 470 000	1 456 809 000	228 165 000
	Egenkapital	502 887 000	396 163 000	115 437 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	98 165 000	83 859 000	14 525 000
	Diskonteringsrente	3,14 %	3,81 %	5,25 %
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	3,50 %
	PAF	4,2887	3,7678	2,8604
BiaCore (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	803 298 000
	Egenkapital	N/A	N/A	585 624 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	85 822 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,90 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,50 %
	PAF	N/A	N/A	3,0574
Bilia (SEK)	Totalkapital	6 955 000 000	6 095 000 000	3 616 000 000
	Egenkapital	1 849 000 000	1 823 000 000	1 528 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	792 000 000	628 000 000	193 390 000
	Diskonteringsrente	2,60 %	4,00 %	4,38 %
	Lønnsvekst	2,80 %	2,80 %	2,70 %
	PAF	4,1589	3,1714	2,8915
Billerud (SEK)	Totalkapital	25 709 000 000	24 285 000 000	7 135 000 000
	Egenkapital	10 704 000 000	9 917 000 000	3 042 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	772 000 000	732 000 000	163 400 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	3,75 %	4,50 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,000	3,4597	2,9956
Boliden (SEK)	Totalkapital	43 865 000 000	41 841 000 000	N/A
	Egenkapital	23 974 000 000	23 075 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	744 000 000	631 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,75 %	3,75 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,1992	3,4597	N/A
Bong Ljungdahl (SEK)	Totalkapital	1 962 580 000	2 029 471 000	N/A
	Egenkapital	377 270 000	521 800 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	89 774 000	73 954 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,30 %	4,10 %	N/A
	Lønnsvekst	1,10 %	2,00 %	N/A
	PAF	3,1592	3,4597	N/A

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Brio (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	714 212 000
	Egenkapital	N/A	N/A	212 548 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	54 850 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Bufab Holding (SEK)	Totalkapital	2 220 000 000	2 073 000 000	N/A
	Egenkapital	1 147 000 000	1 012 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	25 000 000	23 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,0000	3,2971	N/A
Cloetta (SEK)	Totalkapital	9 962 000 000	8 989 000 000	2 953 000 000
	Egenkapital	4 048 000 000	3 747 000 000	2 281 900 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	407 000 000	279 000 000	76 800 000
	Diskonteringsrente	1,98 %	3,48 %	4,80 %
	Lønnsvekst	2,26 %	2,19 %	3,00 %
	PAF	4,2254	3,1124	2,8286
Com Hem (SEK)	Totalkapital	18 719 686 000	19 309 020 000	N/A
	Egenkapital	7 232 516 000	(-663 688 000)	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	382 338 000	254 553 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,4089	3,2971	N/A
Concentric (SEK)	Totalkapital	2 066 000 000	1 889 000 000	N/A
	Egenkapital	811 000 000	783 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	37 000 000	36 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	2,50 %	3,00 %	N/A
	PAF	3,6290	3,2971	N/A
Duni (SEK)	Totalkapital	4 328 000 000	3 695 000 000	N/A
	Egenkapital	2 193 000 000	2 099 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	167 000 000	144 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,00 %	3,60 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Elanders (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	1 649 673 000
	Egenkapital	N/A	N/A	535 126 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	16 824 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	4,00 %
	PAF	N/A	N/A	3,3032
Electrolux (SEK)	Totalkapital	85 688 000 000	76 001 000 000	N/A
	Egenkapital	16 468 000 000	14 308 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	3 452 000 000	3 184 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,40 %	3,00 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Elos (SEK)	Totalkapital	607 666 000	530 421 000	732 080 000
	Egenkapital	338 622 000	232 854 000	177 123 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	26 328 000	33 068 000	27 293 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,0000	3,2914	2,7208
Eniro (SEK)	Totalkapital	6 176 000 000	8 158 000 000	7 163 000 000
	Egenkapital	1 797 000 000	3 721 000 000	1 758 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	985 000 000	704 000 000	550 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,20 %	4,80 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	2,80 %
	PAF	4,4088	3,1729	2,7208
Ericsson (SEK)	Totalkapital	293 558 000 000	269 190 000 000	183 040 000 000
	Egenkapital	145 309 000 000	141 623 000 000	78 356 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	32 885 000 000	23 088 000 000	8 190 000 000
	Diskonteringsrente	3,40 %	3,40 %	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,7228
Fagerhult (SEK)	Totalkapital	3 531 700 000	2 820 800 000	N/A
	Egenkapital	1 329 200 000	1 029 800 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	62 500 000	60 900 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,00 %	3,75 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Feelgood (SEK)	Totalkapital	304 838 000	312 862 000	192 852 000
	Egenkapital	129 438 000	129 694 000	47 979 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	19 062 000	17 327 000	16 791 000
	Diskonteringsrente	2,20 %	3,90 %	4,70 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
FenixOutdoor (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	410 926 000
	Egenkapital	N/A	N/A	196 054 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	28 500 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	6,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,2526
Finnveden (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	3 614 700 000
	Egenkapital	N/A	N/A	1 203 300 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	69 200 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Gambro (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	31 555 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	18 083 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	213 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,10 %
	PAF	N/A	N/A	2,7762
Getinge (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	12 235 900 000
	Egenkapital	N/A	N/A	3 999 100 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	1 765 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,60 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,4296
Gränges (SEK)	Totalkapital	4 460 000 000	4 626 000 000	N/A
	Egenkapital	2 137 000 000	3 098 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	147 000 000	119 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,60 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	2,50 %	3,00 %	N/A
	PAF	3,9227	3,2971	N/A
Gunnebo (SEK)	Totalkapital	4 825 200 000	4 334 900 000	5 656 500 000
	Egenkapital	1 694 300 000	1 463 600 000	1 780 200 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	97 900 000	83 100 000	122 600 000
	Diskonteringsrente	2,80 %	3,70 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,1586	3,4932	2,7228
H&M (SEK)	Totalkapital	75 597 000 000	65 676 000 000	N/A
	Egenkapital	51 556 000 000	45 248 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	249 000 000	239 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,00 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	5,00 %	5,00 %	N/A
	PAF	7,1424	5,8763	N/A
Haldex (SEK)	Totalkapital	2 936 000 000	2 486 000 000	3 885 000 000
	Egenkapital	1 278 000 000	1 152 000 000	1 379 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	234 000 000	187 000 000	171 000 000
	Diskonteringsrente	3,10 %	4,10 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,50 %
	PAF	3,9231	3,2343	2,9997
Handelsbanken (SEK)	Totalkapital	2 816 676 000 000	2 489 806 000 000	1 349 090 000 000
	Egenkapital	126 827 000 000	111 339 000 000	61 109 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	21 311 000 000	19 015 000 000	11 957 000 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	3,30 %	4,60 %
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	3,60 %
	PAF	4,4068	4,1578	3,3008
Holmen (SEK)	Totalkapital	36 434 000 000	36 753 000 000	N/A
	Egenkapital	20 969 000 000	20 854 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	159 000 000	183 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,60 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Husqvarna (SEK)	Totalkapital	29 344 000 000	26 762 000 000	N/A
	Egenkapital	12 170 000 000	11 390 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	922 000 000	674 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,60 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
ICA (SEK)	Totalkapital	76 589 000 000	68 961 000 000	N/A
	Egenkapital	31 090 000 000	26 541 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 451 000 000	2 113 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,75 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	N/A
	PAF	4,6263	3,6325	N/A
IFS (SEK)	Totalkapital	3 028 000 000	2 689 000 000	N/A
	Egenkapital	1 360 000 000	1 237 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	497 000 000	328 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,40 %	4,60 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	2,20 %	N/A
	PAF	3,7016	2,5145	N/A
Industrivärden (SEK)	Totalkapital	84 059 000 000	79 554 000 000	23 974 000 000
	Egenkapital	67 406 000 000	59 280 000 000	16 713 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	181 000 000	141 000 000	154 000 000
	Diskonteringsrente	2,00 %	3,75 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,60 %	3,60 %	3,00 %
	PAF	5,4607	3,8859	2,7228
Indutrade (SEK)	Totalkapital	8 087 000 000	6 954 000 000	N/A
	Egenkapital	3 162 000 000	2 626 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	113 000 000	101 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,30 %	3,70 %	N/A
	Lønnsvekst	2,75 %	3,50 %	N/A
	PAF	4,3670	3,8485	N/A
Investor	Totalkapital	323 487 000 000	267 150 000 000	N/A
	Egenkapital	260 963 000 000	215 966 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 041 570 000	825 020 000	N/A
	Diskonteringsrente	4,00 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	2,75 %	2,75 %	N/A
	PAF	3,1407	3,1407	N/A
JC (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	602 489 000
	Egenkapital	N/A	N/A	355 793 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	17 490 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,7228
JM Bygg (SEK)	Totalkapital	12 375 000 000	11 150 000 000	8 239 000 000
	Egenkapital	4 635 000 000	4 455 000 000	3 518 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 054 000 000	920 000 000	591 000 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	3,50 %
	PAF	4,4068	3,6325	2,9997
Karlshamns (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	1 933 142 000
	Egenkapital	N/A	N/A	1 012 547 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	368 736 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,10 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	3,2344
Kinnevik (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	29 107 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	14 461 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	476 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,25 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,5963
Klippan (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	831 920 000
	Egenkapital	N/A	N/A	101 908 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	133 315 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	2,50 %
	PAF	N/A	N/A	2,4703
Latour (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	6 355 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	3 311 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	135 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,7228
Lindab (SEK)	Totalkapital	6 961 000 000	6 517 000 000	N/A
	Egenkapital	3 344 000 000	2 967 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	146 000 000	126 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,80 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,1586	3,2971	N/A

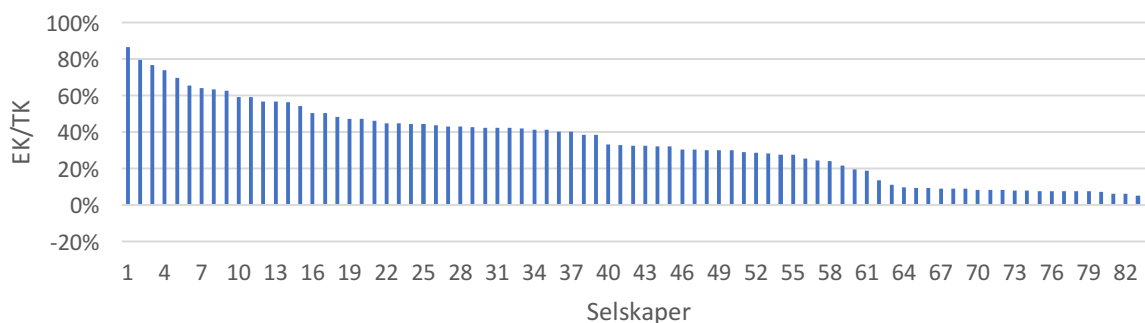
Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Lundbergs (SEK)	Totalkapital	102 584 000 000	96 301 000 000	46 872 000 000
	Egenkapital	67 103 000 000	62 164 000 000	25 471 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	90 000 000	80 000 000	39 000 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	4,50 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,0000	3,2971	2,9956
Lundin Mining (CAD)	Totalkapital	N/A	N/A	396 234 000
	Egenkapital	N/A	N/A	201 459 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	14 045 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,50 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	4,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,2464
Meda (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	1 266 700 000
	Egenkapital	N/A	N/A	536 800 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	35 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,50 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	4,00 %
	PAF	N/A	N/A	3,0038
Midway (SEK)	Totalkapital	1 424 700 000	1 433 500 000	N/A
	Egenkapital	463 900 000	503 600 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	60 300 000	52 427 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,80 %	3,50 %	N/A
	Lønnsvekst	2,50 %	2,50 %	N/A
	PAF	3,7729	3,2941	N/A
NCC (SEK)	Totalkapital	38 987 000 000	38 793 000 000	N/A
	Egenkapital	8 867 000 000	8 675 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	5 220 000 000	4 314 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,85 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,1183	3,2971	N/A
Nefab (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	830 874 000
	Egenkapital	N/A	N/A	442 850 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	6 043 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,80 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Nibe (SEK)	Totalkapital	18 110 000 000	12 966 800 000	2 471 600 000
	Egenkapital	6 560 000 000	5 575 400 000	868 500 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	91 000 000	69 200 000	21 700 000
	Diskonteringsrente	3,00 %	4,00 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	2,50 %
	PAF	4,0000	3,29971	2,4703
Nobia (SEK)	Totalkapital	7 855 000 000	7 278 000 000	N/A
	Egenkapital	3 196 000 000	2 662 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	408 720 000	321 750 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,80 %	3,50 %	N/A
	Lønnsvekst	2,25 %	2,50 %	N/A
	PAF	3,5930	3,3612	N/A
Nolato (SEK)	Totalkapital	2 914 000 000	2 573 000 000	1 598 000 000
	Egenkapital	1 567 000 000	1 348 000 000	655 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	127 000 000	110 000 000	53 533 000
	Diskonteringsrente	2,85 %	3,80 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,20 %	3,20 %	3,20 %
	PAF	4,2812	3,5621	2,8305
Nordea (EURO)	Totalkapital	669 342 000 000	630 434 000 000	276 040 000 000
	Egenkapital	29 837 000 000	29 209 000 000	12 549 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 663 000 000	1 368 000 000	1064 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	3,75 %	4,50 %
	Lønnsvekst	2,50 %	2,50 %	3,00 %
	PAF	4,0000	3,1389	2,9956
Opcon (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	254 300 000
	Egenkapital	N/A	N/A	72 537 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	6 511 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
SAAB (SEK)	Totalkapital	29 556 000 000	27 905 000 000	26 778 000 000
	Egenkapital	11 373 000 000	12 227 000 000	8 057 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 730 000 000	6 080 000 000	3 854 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %	4,51 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,0000	3,3612	2,9898

Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Sandvik (SEK)	Totalkapital	106 319 000 000	93 882 000 000	N/A
	Egenkapital	36 672 000 000	33 610 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	4 668 000 000	3 531 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,65 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,2820	3,2971	N/A
Sapa (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	9 354 700 000
	Egenkapital	N/A	N/A	3 947 900 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	632 550 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,16 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,05 %
	PAF	N/A	N/A	2,6669
SAS (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	57 612 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	11 184 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	7 856 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	6,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,2526
SCA (SEK)	Totalkapital	154 736 000 000	142 272 000 000	N/A
	Egenkapital	72 872 000 000	66 304 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	3 633 000 000	2 630 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,46 %	3,94 %	N/A
	Lønnsvekst	3,25 %	3,25 %	N/A
	PAF	4,6642	3,5011	N/A
Scandi Standard (SEK)	Totalkapital	3 095 300 000	3 249 000 000	N/A
	Egenkapital	886 200 000	432 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	175 700 000	146 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,75 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Scania (SEK)	Totalkapital	133 037 000 000	118 065 000 000	70 225 000 000
	Egenkapital	41 801 000 000	37 112 000 000	21 055 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	7 607 000 000	4 805 000 000	2 684 000 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %	5,50 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	2,4760
SEB (SEK)	Totalkapital	2 641 246 000 000	2 484 834 000 000	1 591 318 000 000
	Egenkapital	134 576 000 000	122 814 000 000	51 008 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	22 480 000 000	16 686 000 000	11 341 000 000
	Diskonteringsrente	2,30 %	3,80 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	3,50 %
	PAF	5,0507	3,7750	2,9997
Skandia (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	386 607 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	16 032 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	3 911 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,25 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,35 %
	PAF	N/A	N/A	3,3632
Skanska (SEK)	Totalkapital	92 774 000 000	87 532 000 000	62 509 000 000
	Egenkapital	21 405 000 000	21 339 000 000	16 183 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	8 016 000 000	7 107 000 000	1 063 000 000
	Diskonteringsrente	2,25 %	3,50 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,50 %	3,00 %
	PAF	4,6295	4,0000	2,7228
SKF (SEK)	Totalkapital	81 639 000 000	70 991 000 000	N/A
	Egenkapital	24 404 000 000	21 152 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	1 737 000 000	1 311 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,60 %	3,90 %	N/A
	Lønnsvekst	3,50 %	3,50 %	N/A
	PAF	4,7634	3,7030	N/A
Sobi (SEK)	Totalkapital	6 370 744 000	6 519 320 000	N/A
	Egenkapital	4 522 870 000	4 769 244 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	15 104 000	15 500 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,50 %	3,60 %	N/A
	Lønnsvekst	2,00 %	2,00 %	N/A
	PAF	3,6273	2,9300	N/A
SSAB (SEK)	Totalkapital	89 727 000 000	55 936 000 000	21 613 000 000
	Egenkapital	43 879 000 000	27 149 000 000	13 000 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	56 000 000	79 000 000	159 000 000
	Diskonteringsrente	2,00 %	2,50 %	5,50 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,8618	4,4089	2,4760

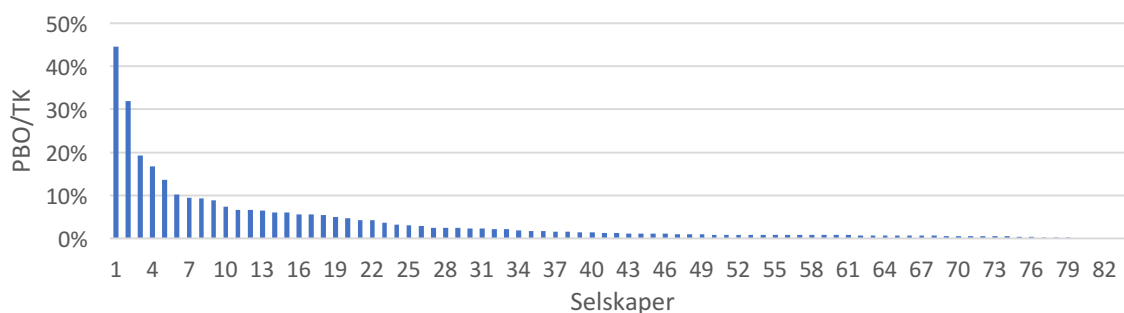
Selskap (Valuta)	Variabel	2014	2013	2004
Stora Enso (Euro)	Totalkapital	12 847 000 000	12 754 000 000	16 411 900 000
	Egenkapital	5 237 000 000	5 273 000 000	8 051 100 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	383 000 000	359 000 000	247 200 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	3,50 %	5,50 %
	Lønnsvekst	2,50 %	3,00 %	3,00 %
	PAF	4,0000	3,6308	2,4760
Strålfors (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	1 996 700 000
	Egenkapital	N/A	N/A	956 400 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	77 400 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,00 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,30 %
	PAF	N/A	N/A	2,8859
Studsвик SEK	Totalkapital	N/A	N/A	1 138 471 000
	Egenkapital	N/A	N/A	429 454 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	4 396 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,60 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	5,00 %
	PAF	N/A	N/A	4,3173
Swedbank (SEK)	Totalkapital	2 121 297 000 000	1 820 807 000 000	1 020 459 000 000
	Egenkapital	117 373 000 000	109 705 000 000	43 624 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	20 911 000 000	19 779 000 000	10 947 000 000
	Diskonteringsrente	2,29 %	3,44 %	4,50 %
	Lønnsvekst	2,54 %	4,00 %	3,25 %
	PAF	4,2001	4,4561	3,1444
TELE 2 (SEK)	Totalkapital	39 848 000 000	39 855 000 000	N/A
	Egenkapital	22 682 000 000	21 591 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	228 000 000	140 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,00 %	N/A
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	N/A
	PAF	4,4089	3,2971	N/A
Telia Sonera (SEK)	Totalkapital	272 066 000 000	252 828 000 000	N/A
	Egenkapital	116 364 000 000	112 934 000 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	2 013 000 000	2 082 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	3,40 %	3,50 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A
Thule Group (SEK)	Totalkapital	6 952 000 000	N/A	N/A
	Egenkapital	2 966 000 000	N/A	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	122 000 000	N/A	N/A
	Diskonteringsrente	2,45 %	N/A	N/A
	Lønnsvekst	1,15 %	N/A	N/A
	PAF	3,0984	N/A	N/A
Trelleborg (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	21 799 000 000
	Egenkapital	N/A	N/A	8 118 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	1 221 000 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	4,20 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	3,00 %
	PAF	N/A	N/A	3,1729
VBG Group (SEK)	Totalkapital	1 208 707 000	1 072 158 000	441 442 000
	Egenkapital	817 667 000	737 546 000	267 884 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	80 319 000	58 881 000	26 628 000
	Diskonteringsrente	2,50 %	4,10 %	5,00 %
	Lønnsvekst	2,10 %	2,50 %	3,50 %
	PAF	3,6991	2,9344	2,9997
Volvo (SEK)	Totalkapital	382 896 000 000	344 829 000 000	222 896 000 000
	Egenkapital	80 048 000 000	77 365 000 000	69 638 000 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	15 831 000 000	11 333 000 000	6 237 000 000
	Diskonteringsrente	2,75 %	4,00 %	5,00 %
	Lønnsvekst	3,00 %	3,00 %	3,20 %
	PAF	4,1992	3,2971	2,8305
Xponcard (SEK)	Totalkapital	N/A	N/A	543 241 000
	Egenkapital	N/A	N/A	206 222 000
	Brutto pensjonsforpliktelse	N/A	N/A	16 136 000
	Diskonteringsrente	N/A	N/A	5,50 %
	Lønnsvekst	N/A	N/A	2,50 %
	PAF	N/A	N/A	2,2464
ÅF (SEK)	Totalkapital	7 303 500 000	7 073 900 000	N/A
	Egenkapital	3 954 500 000	3 674 200 000	N/A
	Brutto pensjonsforpliktelse	22 400 000	25 000 000	N/A
	Diskonteringsrente	2,75 %	2,10 %	N/A
	Lønnsvekst	N/A	N/A	N/A
	PAF	N/A	N/A	N/A

10.3 Deskriptiv analyse i Norge 2013

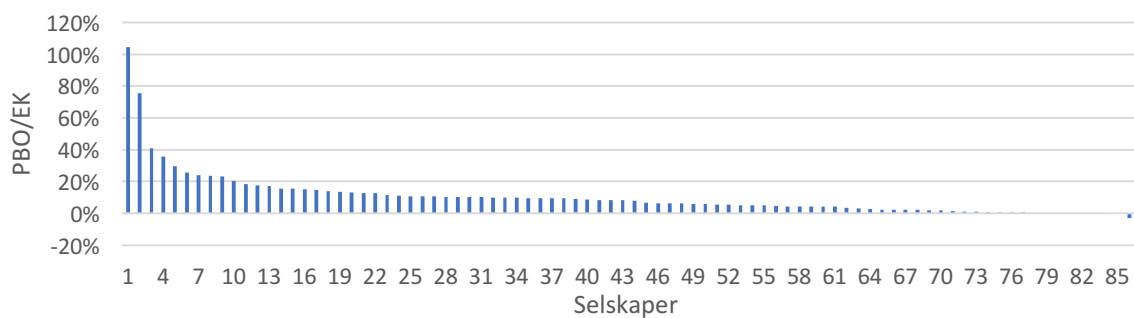
Graf 10-1: EK i % av TK i Norge 2013



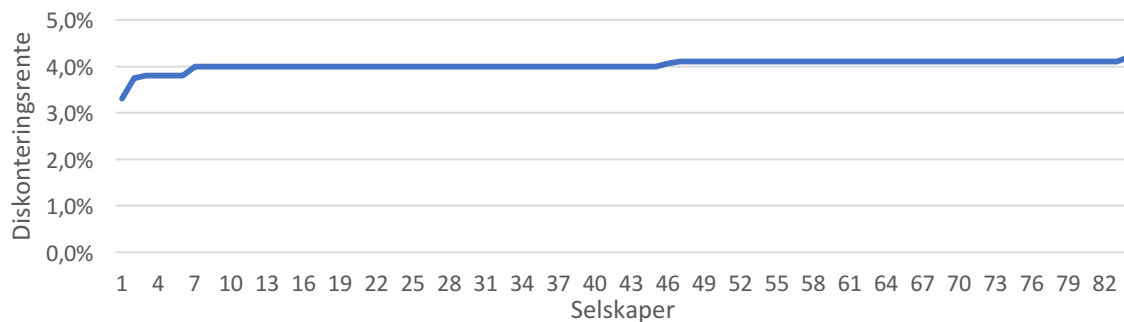
Graf 10-2: PBO i % av TK i Norge 2013

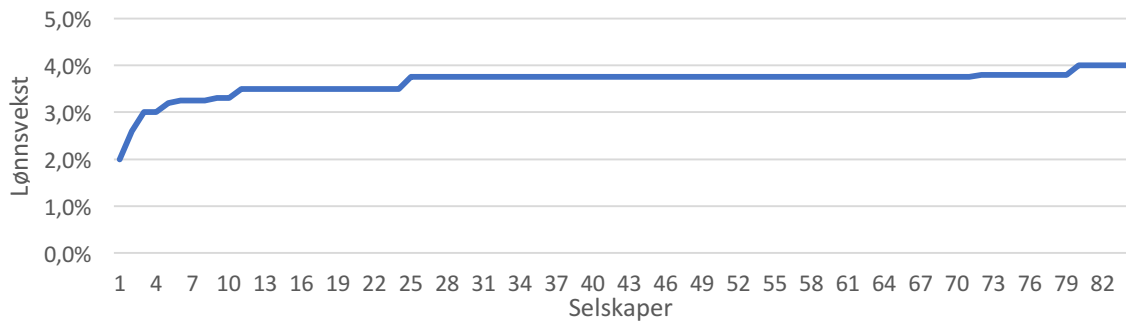
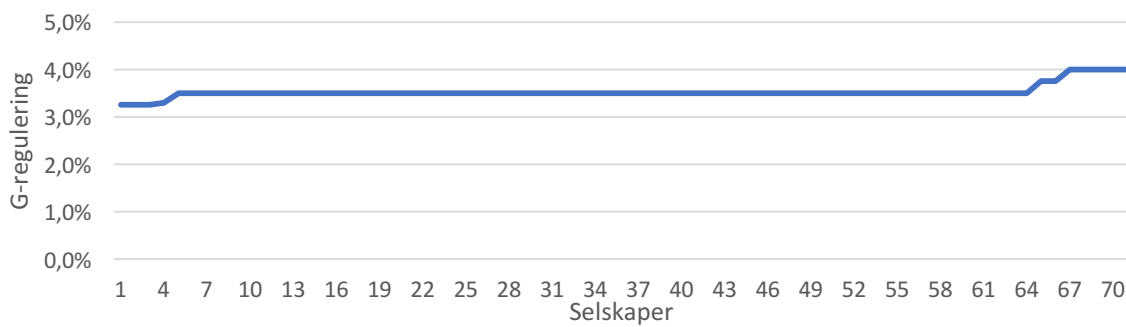
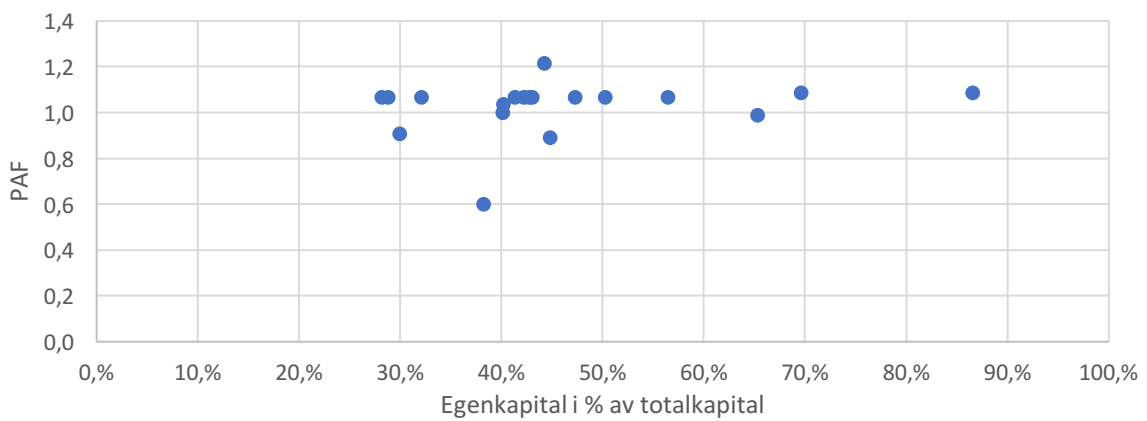


Graf 10-3: PBO i % av EK i Norge 2013

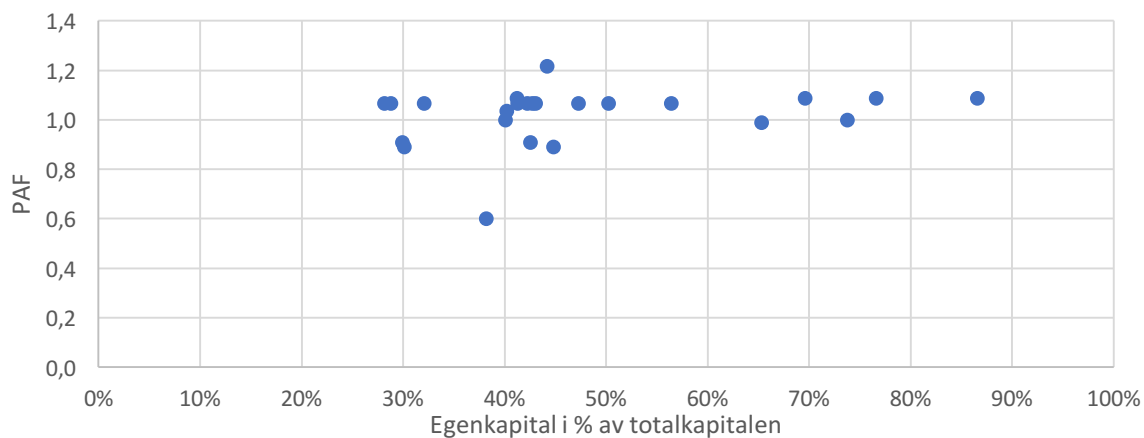


Graf 10-4: Opplyst diskonteringsrente i Norge 2013



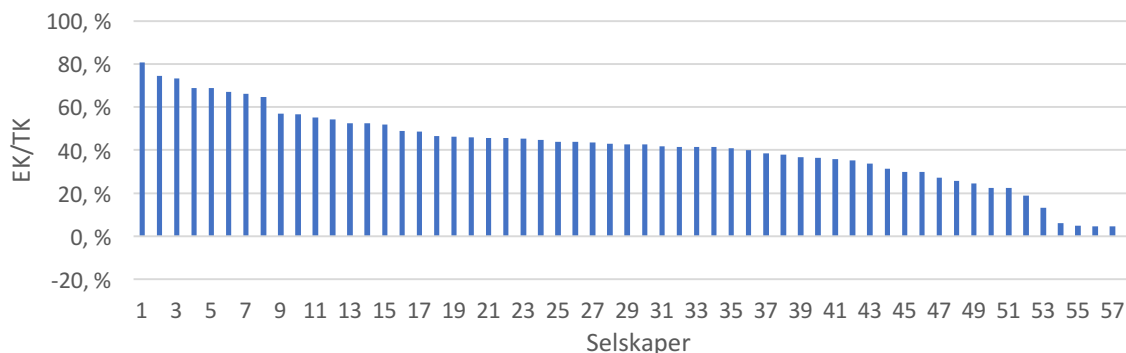
Graf 10-5: Opplyst lønnsvekst i Norge 2013**Graf 10-6: Opplyst g-regulering i Norge 2013****Graf 10-7: EK i % av TK i forhold til PAF i Norge 2013 (PBO/TK = 5 %, 19 observasjoner)**

Graf 10-8: EK i % av TK til PAF i Norge 2013 (PBO/TK = 3 %, 24 observasjoner)

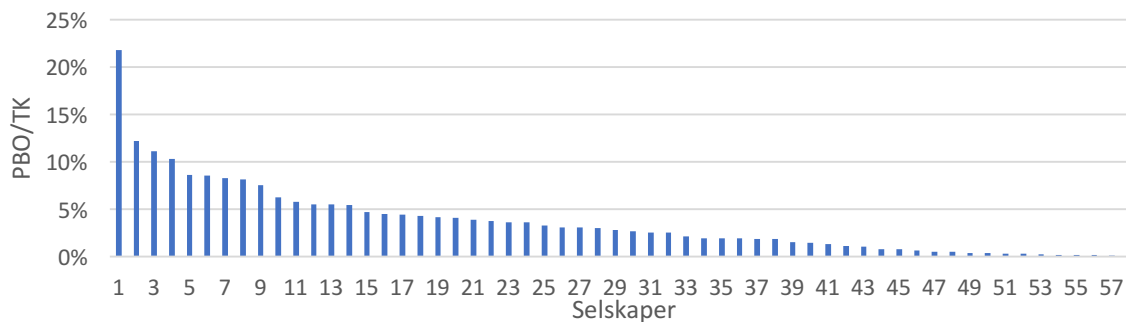


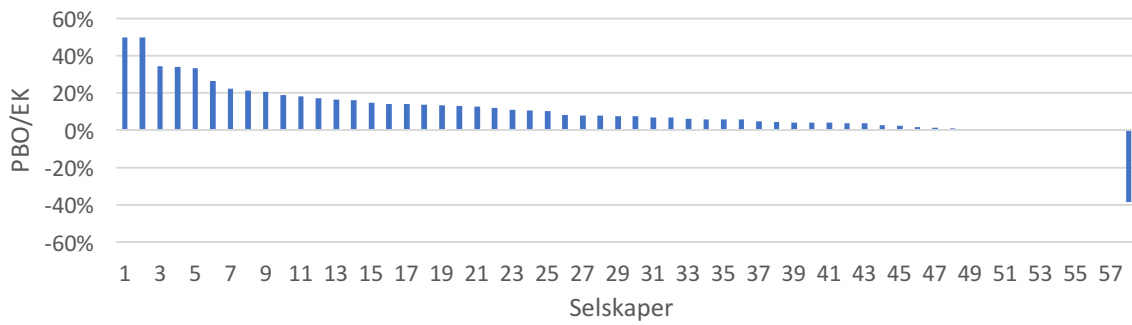
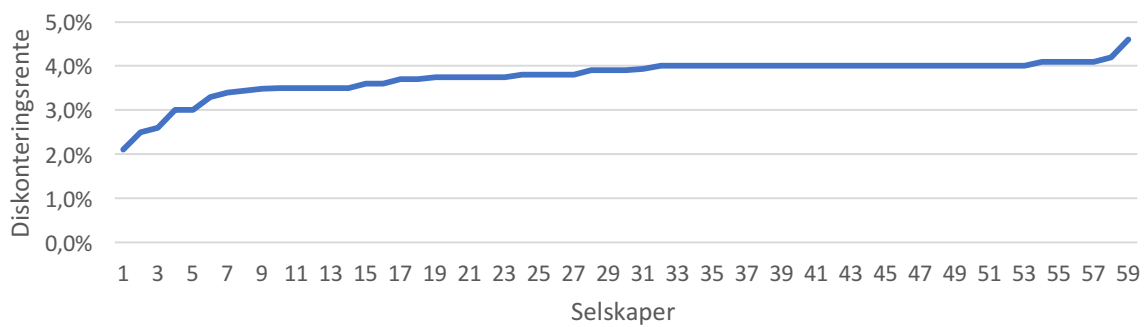
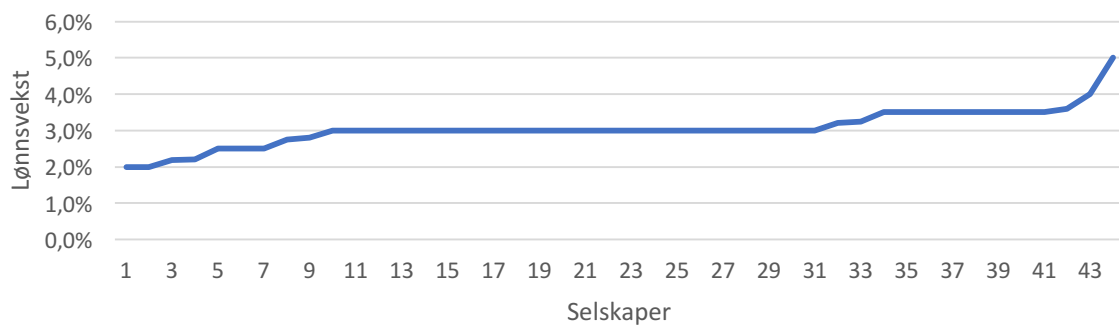
10.4 Deskriptiv analyse i Sverige 2013

Graf 10-9: Eigenkapital i % av totalkapital i Sverige 2013

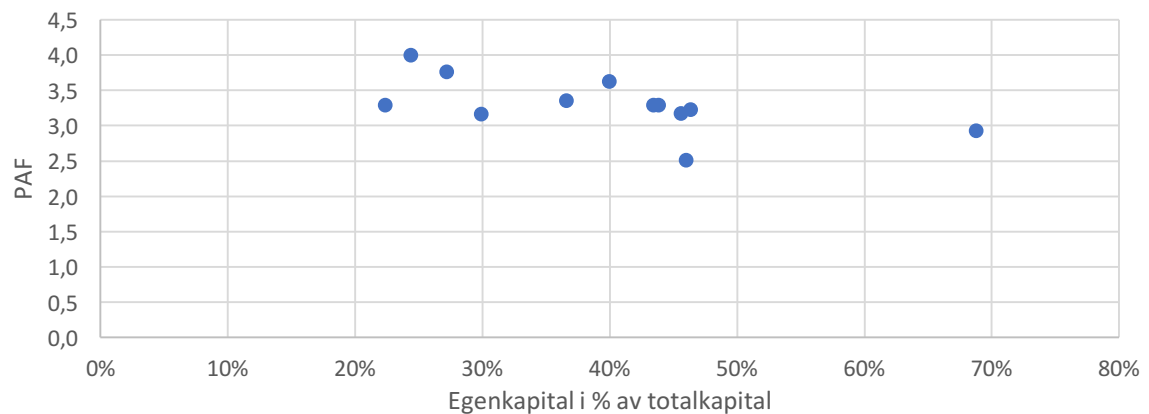


Graf 10-10: PBO i % av totalkapital i Sverige 2013

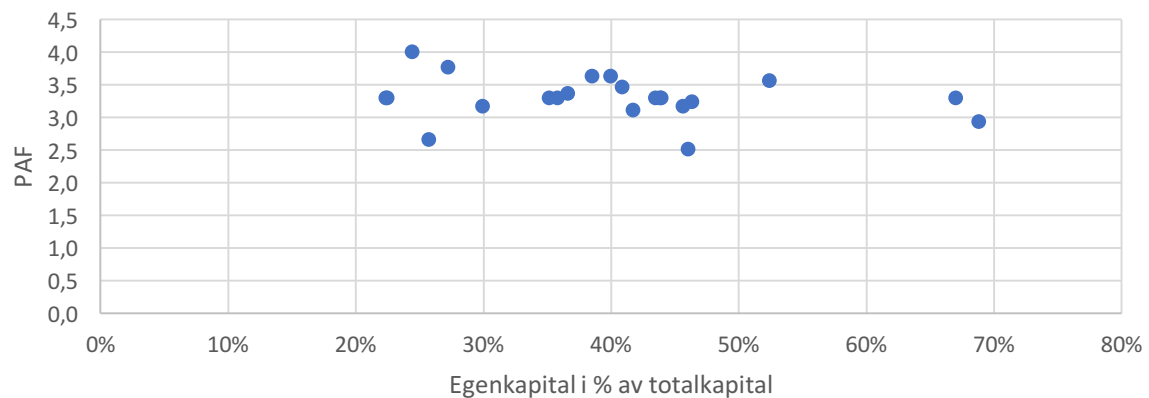


Graf 10-11: PBO i % av egenkapital i Sverige 2013**Graf 10-12: Opplyst diskonteringsrente i Sverige 2013****Graf 10-13: Opplyst lønnsvekst i Sverige 2013**

Graf 10-14: EK i % av TK i forhold til PAF i Sverige 2013 (PBO/TK = 5 %, 12 observasjoner)

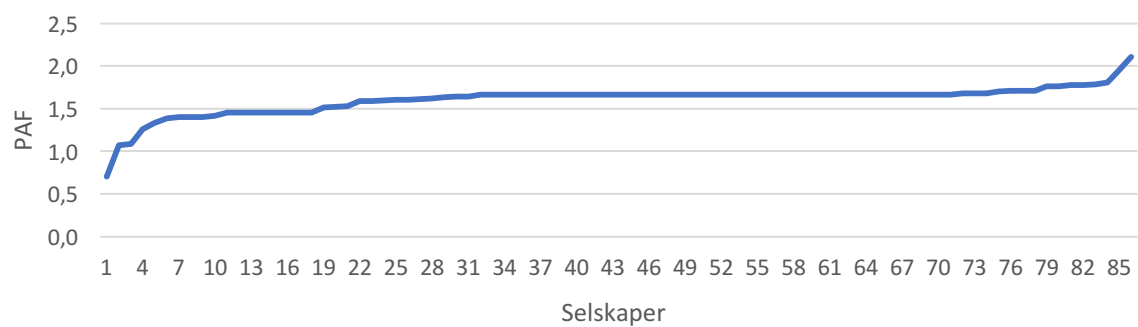


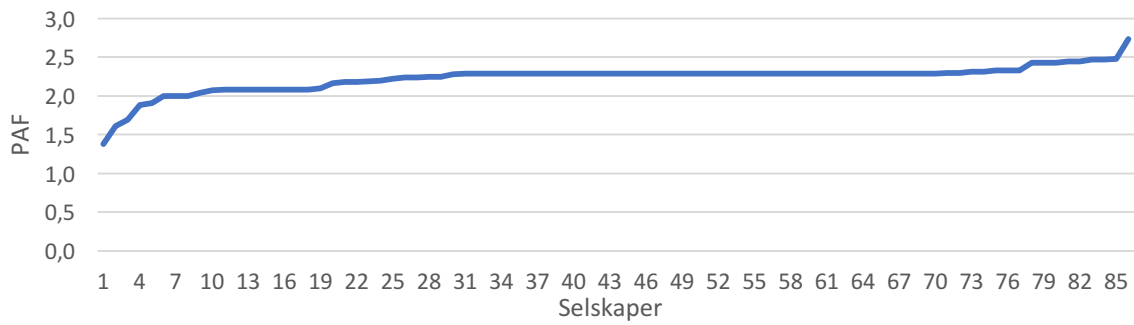
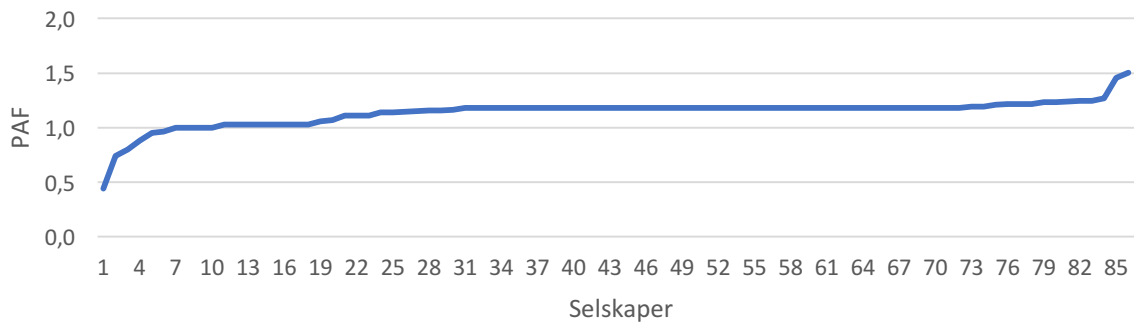
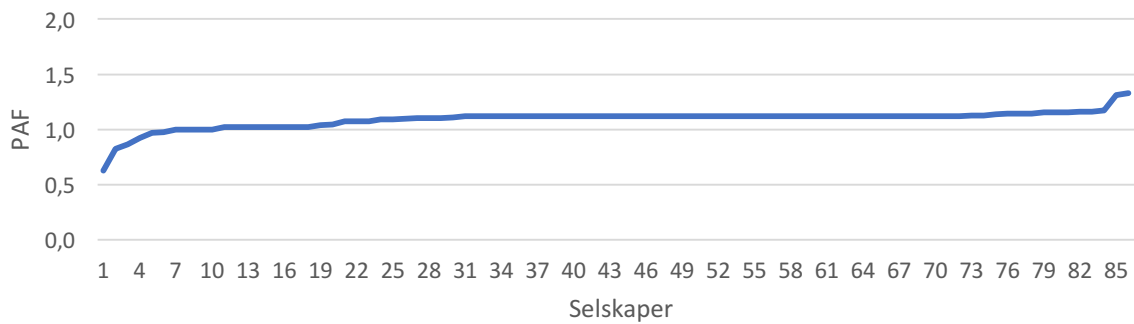
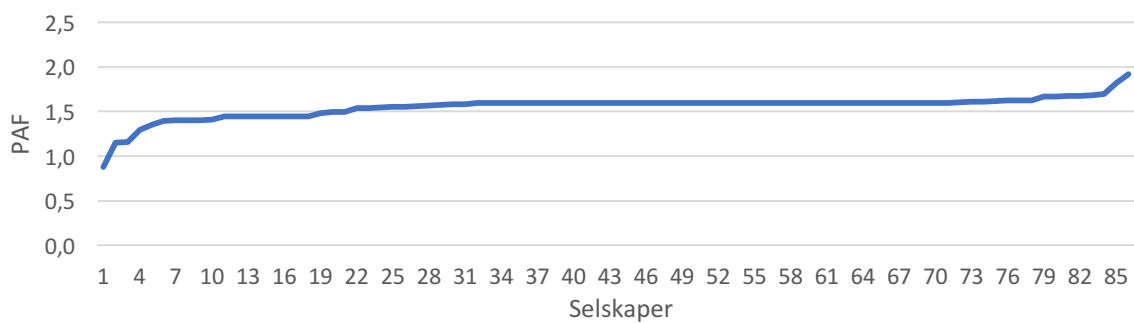
Graf 10-15: Ek i % av TK i forhold til PAF Sverige 2013 (PBO/TK = 3%, 22 observasjoner)

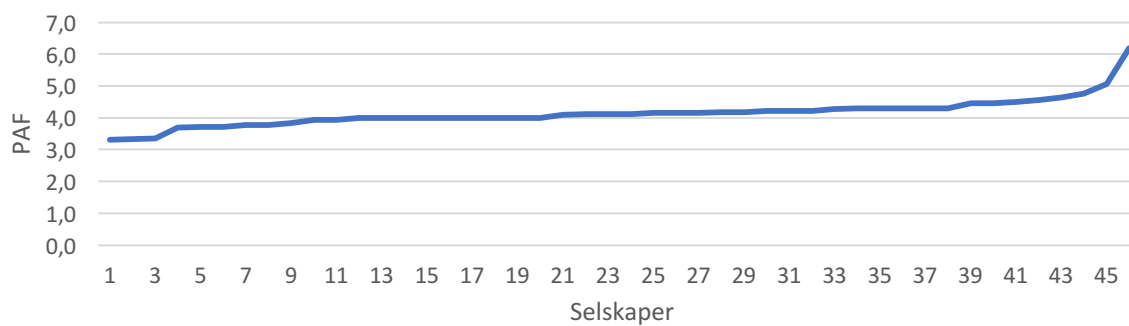
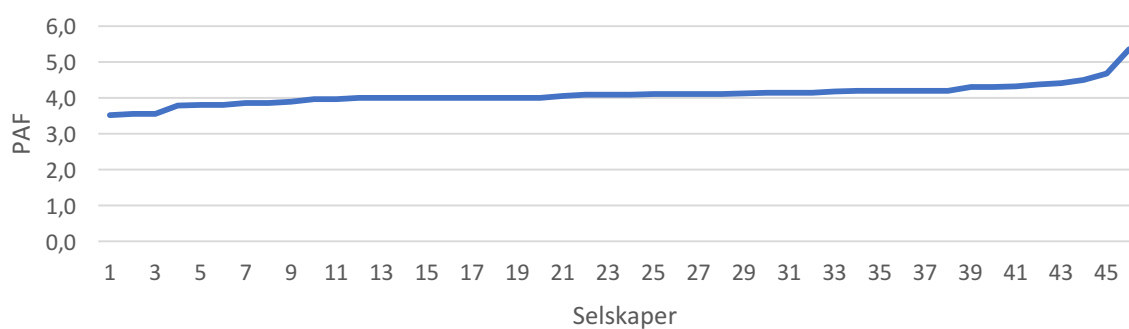


10.5 PAF med endret y og n

Graf 10-16: PAF med $y = 0,65$ i Norge 2014



Graf 10-17: PAF med $y = 0,50$ i Norge 2014**Graf 10-18: PAF med $n = 15$ år i Norge 2014****Graf 10-19: PAF med $n = 10$ år i Norge 2014****Graf 10-20: PAF med $n = 15$ år og $y = 65\%$ i Norge 2014**

Graf 10-21: PAF med $n = 15$ år i Sverige 2014**Graf 10-22: PAF med $n = 10$ år i Sverige 2014**

10.6 Beregning av andel dekket av folketrygden, y

Tabell 10-7: Gamle beregningsmetoden for alderspensjon fra folketrygden

	4G	5G	6G	7G	8G	9G
Gjennomsnitt inntekt	353 480	441 850	530 220	618 590	706 960	795 330
Pensjonspoeng	3	4	5	5,33	5,67	6
Andel før 1992	50 %	59 649	79 533	99 416	106 044	112 671
Andel fra 1992	50 %	55 673	74 230	92 788	98 974	105 160
Tilleggspensjon	115 323	153 764	192 205	205 018	217 832	230 646
Grunnpensjon (gifte)	85 %	75 115	75 115	75 115	75 115	75 115
Alderspensjon fra folketrygden	190 438	228 879	267 320	280 133	292 947	305 761
66% av sluttlønn avtalt ytelse	233 297	291 621	349 945	408 269	466 594	524 918
Beregnet andel dekket av folketrygden (y)	81,6 %	78,5 %	76,4 %	68,6 %	62,8 %	58,2 %

*hentet inspirasjon fra Braaten og Berg (2013, s. 101) og Falk (2009)

Tabell 10-7 viser den gamle beregningsmetoden for alderspensjon fra folketrygden. I 2014 var grunnbeløpet 88 370 kroner. Alderspensjon fra folketrygden består av grunnpensjon + tilleggspensjon. For å få full opptjening av alderspensjon kreves det minst 40 år i arbeid. Tilleggspensjon blir utregnet basert på den inntekten man har hatt som yrkesaktiv, og blir beregnet på følgende måte: Tilleggspensjon = G * sluttpoengtallet * 42 % (45 % som yrkesaktiv før 1992). Den samlede pensjonen utgjør en viss prosentandel av sluttlønn og er som oftest satt til 66 %.

Vi har basert oss på en ansatt som er gift og har en årslønn mellom 5G-7G. Vi har også forutsatt at den ansatte hadde 20 av de beste arbeidsårene før 1992, og de neste 20 årene etter 1992. På bakgrunn av dette har vi estimert den gjennomsnittlige andelen betalt av folketrygden til å ligge på rundt 75 %.

Ved at vi benytter oss av børsnoterte selskaper i denne utredningen, kan det tenkes at lønnen er noe høyere enn gjennomsnittet. En ansatt med en gjennomsnittlig lønn på 6G-8G ville gitt en y på 69 %.