

**Resultatkvalitet og regnskapsmanipulasjon**

- *en casestudie av avdekkede regnskapsskandaler*

Sae Won Kim og Sondre Nerland

Veileder: Terje Heskestad

Masteroppgave i regnskap og revisjon

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 innestår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Forord

Regnskapsmanipulasjon er et pågående og alvorlig problem som stadig blir avdekket i ulik grad. Konsekvensene kan bli store for både de ansatte, eiere og samfunnet ellers, samt de individene som utfører manipulasjonen. Det er derfor viktig å adressere problemet, slik at brukerne av regnskapet er rustet til å avdekke regnskapsmanipulering i så stor grad som mulig. Formålet med denne studien er i lys av dette å undersøke *hvorfor* regnskapsmanipulering gjennomføres, *hvordan* denne kan avdekkes og *hvordan* man kan forebygge at det skjer igjen.

Oppgaven tar for seg tre norske og to utenlandske bedrifter der manipulasjon av ulik art har blitt avdekket. Innledningsvis blir norsk og internasjonal regnskapslovgivning gjennomgått. I tillegg kommenterer vi noen likheter og ulikheter mellom disse. Deretter tar oppgaven for seg begrepene regnskapskvalitet og resultat kvalitet, og hvordan disse kan analyseres gjennom en resultat kvalitetsanalyse. En resultat kvalitetsanalyse er et verktøy som kan benyttes for å vurdere i hvor stor grad regnskapsinformasjonen som presenteres, gir et beskrivende bilde av de underliggende økonomiske forholdene i en bedrift. Målet er at leseren i etterkant av å ha lest denne studien, skal sitte igjen med et bedre grunnlag for kritisk å kunne vurdere regnskapsinformasjon som presenteres. Derfor fremmer vi en rekke risikoelementer i de ulike bedriftene vi analyserer, for deretter å forsøke å trekke noen større linjer for hva som kan indikere at det manipuleres med regnskapet, i forkant av at dette er avdekket.

Arbeidet med denne oppgaven har gitt oss dyptgående innsikt i problematikken som oppstår når regnskapsmanipulasjon blir avdekket, og hvordan dette kan forebygges i alle fall i noen grad. Vi retter en stor takk til vår veileder Terje Heskestad, for hans grundige og konstruktive veiledning underveis. Dette har vært til stor hjelp. Det har vært både givende og spennende å arbeide med denne masteroppgaven.

Med dette ønskes god lesing.

Sae Won Kim

Sondre Nerland

Innholdsfortegnelse

Forord	2
Tabeller.....	5
Kapittel 1 Innledning.....	6
Problemstilling	7
Avgrensning og disponering	8
Kapittel 2 Grunnleggende regnskapsteori	10
Norsk Regnskapsregulering	11
Finansregnskapets fundament	11
2.1 Grunnleggende regnskapsprinsipper i Norsk lovgivning.....	13
2.2 IFRS	23
2.3 Likheter og forskjeller mellom GRS og IFRS	27
2.4 Regnskapsbrukere	30
2.5 Avslutning	35
Kapittel 3 Regnskapsmanipulering og resultat kvalitetsanalyse	36
3.1 Regnskapsmanipulering	36
3.2 Resultat kvalitetsanalyse	43
3.4 Generelle røde flagg	62
3.5 Røde flagg relatert til driftsinntekter	66
3.6 Røde flagg relatert til kostnader	69
3.7 Avslutning	79
Kapittel 4 Metodevalg.....	79
4.1 Forskningsdesign.....	80
4.2 Kvalitativ og kvantitativ forskningsmetode	81
4.3 Casevalg	85

Kapittel 5 En studie av regnskapsskandaler	88
5.1 OK-Fish Kvalheim AS	89
5.2 Lunde Gruppen AS.....	103
5.3 Andersen Emballasje og Design	119
5.4 OW Bunker	137
5.5 Tesco	146
Kapittel 6 Oppsummering og konklusjon	159
6.1 Hvordan har manipulasjonen skjedd og hvilke forhold la til rette for manipulasjon.....	159
6.2 Kunne den vært avdekket tidligere.....	162
6.3 Hva kan gjøres for å hindre at det skjer igjen.....	165
Konklusjon	166
6.4 Forslag til videre forskning	167
Referanser.....	168

Figurer

Figur 1:Terskelbasert resultatstyring - hierarki.....	39
Figur 2: Illustrasjon av Porters femkraftsmodell.....	55
Figur 3: Sammenligning av egenkapitalprosentens utvikling for selskaper i utvalget som gikk konkurs og som ikke gikk konkurs, 5 år før konkurs.....	133
Figur 4: Femstegsmodellen for inntektsføring i IFRS 15	146
Figur 5: Kriterier for vurdering av overføring av kontroll over tid.....	147

Tabeller

Tabell 1: Scenario A -null vekst med korrekt inntektsføring	51
Tabell 2: Scenario B - null vekst med fremskutt inntektsføring	52
Tabell 3: Scenario C - vekst med korrekt inntektsføring	53
Tabell 4: Scenario D - vekst med fremskutt inntektsføring	53
Tabell 5: Forholdstall relatert til salgsinntekt	68
Tabell 6: Ok-Fish rapportert omsetning, årsresultat og utbytte (tall i hele 1000).....	90
Tabell 7: Kredittrating for OK-Fish i perioden 1996-1999.....	97
Tabell 8: Salgsinntekter og årsresultat for en gruppe konkurrenter av OK-Fish (Tall i hele 1000 og %)...	99
Tabell 9: Immaterielle eiendeler i Lunde Gruppen (tall i hele 1000).....	109
Tabell 10: Eksempler på interne oppkjøp som genererte goodwill (tall i hele 1000)	110
Tabell 11: De faktiske og de opplyste garantiforpliktelsene til Lundekonsernet (tall i hele MNOK)	115
Tabell 12: Varelager og varelagerandelen i AED	120
Tabell 13: Gjeldsgrad AED og bransjen	128
Tabell 14: Egenkapitalandelen i AED.....	133
Tabell 15: Varelager, gjennomsnittlig lagertid, liquidity cycle, omløpshastighet lager i AED ...	134
Tabell 16: Gjennomsnittlig lagertid i AED og bransjen.....	135
Tabell 17: Lønnsomhet i AED og bransjen.....	135
Tabell 18: Earn & Turn i AED	135
Tabell 19: Driftsresultat og netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i AED (tall i hele 1000)	136
Tabell 20: OW Bunkers omsetning i tre geografiske områder (tall i 1000 USD).....	139
Tabell 21: Estimert sikret og usikret lagerbeholdning for OW Bunker (tall i hele 1000).....	143
Tabell 22: Sammenligning av driftsmarginer, vekstrate, ROE til Tesco med Sainsbury's og Morrison...	151
Tabell 23: Scenario E - Redusert omsetning med korrekt inntektsføring	151
Tabell 24: Scenario F - Redusert omsetning med fremskutt inntektsføring	152
Tabell 25: Utviklingen i inntekter og fordringer, omløpshastighet kunder i Tesco	153

Kapittel 1 Innledning

I etterkant av årtusenskiftet, har en rekke saker med regnskapsmanipulasjon og økonomisk kriminalitet blitt avdekket både i Norge og i utlandet. Felles for disse har vært et ønske om å vilde brukerne av regnskapet, ved å ikke presentere et sannferdig bilde av de underliggende økonomiske forholdene i selskapene. Dette har i ulik grad påført eiere, samfunnet og andre interessenter, store økonomiske ulemper. Avsløringene har aktualisert problemstillingen, og ført til diskusjoner rundt hvorvidt det gjøres nok for å forebygge denne typen økonomisk kriminalitet, og hva som eventuelt kan gjøres for å hindre at nye saker dukker opp. I de fleste av tilfellene er det avgitt rene revisjonsberetninger uten anmerkninger, noe som indikerer at revisjon i seg selv ikke er en garanti for at regnskapet faktisk er avlagt i henhold til gjeldende lovverk. Strafferammene som gjelder for økonomisk kriminalitet ser ikke ut til å kunne forhindre regnskapsmanipulasjon som sådan.

Regnskapsmanipulasjon og svindel er en reell problemstilling som både næringslivet og det offentlige står ovenfor hver dag. Ansatte i bedrifter vurderer daglig regnskapsinformasjon, for eksempel for å avgjøre om det skal kreves forskuddsbetaling eller gis kreditt til kunder, om de ønsker å investere i et annet selskap, eller om et annet selskap er en god samarbeidspartner for fusjon. I tillegg benytter skattemyndighetene en god del regnskapsinformasjon når de beregner hvor mye skatt et selskap skal betale, selv om skatteregnskapet er ulikt fra finansregnskapet. Dersom regnskapsinformasjonen viser seg å være manipulert, vil dette kunne få store konsekvenser for de berørte, både private, næringsdrivende og samfunnet som helhet. Denne masteroppgaven kan i lys av dette ses på som økonomisk forskning, der formålet er å studere hvordan økonomiske forhold og prosesser påvirker et gitt utfall (Ghauri & Grønhaug, 2010).

En rasjonell investor med begrenset kapital som han ønsker å maksimere, vil vurdere investeringen opp mot risiko, og investere i det foretaket som relativt til risiko kan gi høyest avkastning på kapitalen. For å kunne estimere den forventede fremtidige avkastningen, har investoren behov for regnskapsinformasjon, noe han delvis kan få gjennom selskapets regnskap. Dersom informasjonen i regnskapet er korrekt og pålitelig slik den i utgangspunktet skal være, kan regnskapet dermed redusere informasjonsasymmetrien mellom brukere og selskap, og slik bidra til en bedre og mer effektiv ressursallokering for den enkelte investor og samfunnet som helhet. Dersom den derimot

er utarbeidet for å villedde brukeren, tas det økonomiske beslutninger på et feilaktig grunnlag, noe som kan medføre ulemper for brukerne av regnskapet.

Denne studien vil presentere to ulike rammeverk for rapportering av regnskapsinformasjon; rammeverket etter god norsk regnskapsskikk som benytter den norske regnskapsloven som sitt utgangspunkt, og det internasjonale rammeverket «International Financial Reporting Standards», IFRS. Den norske regnskapsloven er utarbeidet av Stortinget og basert på prinsipper fra tidligere prosessor ved NHH, Thore Johnsen. Det internasjonale rammeverket IFRS, utarbeides av organisasjonen «Financial Accounting Standard Boards (*FASB*). IFRS forsøker å finne universelle løsninger som går på tvers av landegrenser, og fungerer som et universelt rammeverk med standarder for balanseføring, prinsipper for verdivurdering av eiendeler og lignende.

Det overordnede formålet i begge disse rammeverkene er å gi beslutningsnyttig finansiell informasjon. Det er derfor beslutningsnytte som er hovedkriteriet når det gjelder valg av regnskapsmessige løsninger. Med beslutningsnyttig informasjon menes informasjonen som har potensiale til å utgjøre en forskjell i en konkret beslutningssituasjon. Hva som er beslutningsnyttig varierer fra en interessent til en annen, siden interessentene etterspør ulik informasjon. Dette kommer vi imidlertid tilbake til. Begge rammeverkene har en viss grad av fleksibilitet, som gjør det mulig for regnskapsprodusenten å trekke regnskapsrapporteringen i den ene eller andre retningen. Det er denne fleksibiliteten som danner grunnlaget for denne studiens problemstilling.

Problemstilling

Et formål med denne studien er å påpeke viktigheten av at regnsapsbrukeren må stille seg kritisk til den regnskapsinformasjonen som blir presentert, samt hvilke forutsetninger denne bygger på. Dette gjøres gjennom å analysere ulike selskaper der regnskapsmanipulasjon har blitt avdekket. Vår problemstilling består av tre ulike hovedmomenter:

1. *Hvordan* har manipulasjonen skjedd, herunder *hvilke* forhold la til rette for manipulasjon
2. *Hvordan* kunne den vært avdekket tidligere
3. *Hva* kan gjøres for å hindre at det skjer igjen

Finansregnskapet har som overordnet målsetning å gi regnskapsbrukerne relevant og nyttig informasjon som de kan benytte til å fatte økonomiske beslutninger (S. Kvifte, 2011). Dette skal redusere graden av informasjonsasymmetri mellom eksterne brukere av regnskapet, og ledelsen og foretaket. Interessenter har normalt vanskelig for å skaffe informasjon om foretaket utover den informasjonen som kommer frem gjennom regnskapet. Ledelsen og ansatte i selskapet har derimot tilnærmet fullstendig tilgang til informasjon om selskapet, langt utover det øvrige interessenter vil være i stand til å oppdrive. Dette åpner for at ledelsen kan manipulere regnskapet.

Studien vil undersøke *hvordan* regnskapsmanipulasjonen i de ulike selskapene ble gjennomført, og *hvilke* forhold som gjorde dette mulig. Dette vil kunne gi indikasjoner på hvilke risikoområder, selskapsmessige-, markedsmessige- og regnskapsmessige forhold som kan studeres for å avdekke slike forhold. Videre vil vi undersøke *hvordan* regnskapsmanipulasjonen kunne ha blitt avdekket tidligere. Her dreier det seg for eksempel om å undersøke de overnevnte forholdene, for å finne indikasjoner eller såkalte «røde flagg» på at noe ikke var som det skulle. Avslutningsvis ønsker vi å undersøke *hva* som kan gjøres for å forhindre at lignende situasjoner oppstår igjen i fremtiden. Tilegning av relevant informasjon av ulik art, samt kritisk vurdering og analyse av denne er sentralt for å kunne svare på spørsmål av den typen studien stiller. Det vil også være hensiktsmessig å se på tidligere forskning innenfor det aktuelle emnet, for å vurdere om kunnskapen som kommer frem der er overførbart til den aktuelle problemstillingen her.

Avgrensning og disponering

Kapittel 2 vil presentere grunnleggende norsk regnskapsteori, og de prinsipper og reguleringer som ligger til grunn for utarbeidelsen av regnskapet i Norge. Formålet er å gi leseren grunnlaget for en overordnet forståelse av regler, lover og sammenhenger i finansregnskapet, som senere vil komme til nytte i analysekapittelet. Ettersom casene som er benyttet i oppgaven til dels også omhandler utenlandske og børsnoterte selskaper, er det også nødvendig å presentere enkelte standarder og prinsipper fra det internasjonale konseptuelle rammeverket IFRS. IFRS er et såkalt balanseorientert rammeverk der regler for innregning i balansen er det sentrale. Norsk god regnskapsskikk er mer resultatorientert, med fokus på at resultatregnskapet skal være så riktig som mulig. Det blir derfor redegjort for relevante forskjeller mellom disse orienteringene, samt finansregnskapets grunnlag basert på teori fra Penman (2013).

I kapittel 3 går vi inn i omgrepet resultat kvalitet, regnskaps kvalitet og resultat kvalitets analyse. Disse kan forstås på mange måter, og vi vil presentere oppgavens tilnærming og fortolkning. Det blir redegjort for forskjellen mellom resultat kvalitet og regnskaps kvalitet. På grunn av fleksibilitet som ligger i regnskaps lovgivningen, er det rom for at ledelsen kan drive resultatet i en bestemt retning. Denne studiens fokus når det gjelder resultat kvalitet rettes derfor mot målingen av regnskapsmessige resultat. Videre blir det redegjort for hvordan en resultat kvalitets analyse kan benyttes for å undersøke om resultat kvaliteten og regnskaps kvaliteten er god. Denne analysen består av følgende fem trinn:

1. Identifisering av kritiske regnskapsprinsipper
2. Vurdering av regnskapsfleksibilitet
3. Vurdering av regnskapsstrategi
4. Vurdering av informasjonskvalitet
5. Identifisering av røde flagg

En resultat kvalitets analyse er et viktig verktøy som kan brukes til å finne ut om ledelsen i selskapene som blir analysert, har drevet resultatet i en bestemt retning ved å utnytte en del fleksibilitet som ligger i regnskaps lovgivningen, omtalt som resultatstyring. Det viktigste trinnet er imidlertid å identifisere røde flagg. Dette er utviklingstrekk og sammenhenger som over tid avviker fra det som er normalt for selskapet og bransjen (Heskestad, 2014). Avvik indikerer at det er foretatt regnskapsmessige valg som gjør at regnskapet ikke gir et rettmessig bilde av selskapets underliggende økonomiske forhold. Avslutningsvis presenterer vi en sammenfatning av kritiske regnskapsposter der skjønn eller regnskapsmessige valg påvirker den presenterte regnskaps størrelsen. Disse grupperes til kritiske størrelser innenfor inntekt og kostnader, blant annet kundefordringer, vurdering av varelager og betingede utfall.

I kapittel 4 gjennomgås studiens metodiske tilnærming, blant annet hvordan våre data er innsamlet, hvilke avveininger vi har gjort i denne prosessen, og hvilke virkninger dette får for studiens resultater. Vi har valgt å benytte en sammenlignende case-studie bestående av både norske og utenlandske case. Disse er OK-Fish Kvalheim, Lunde Gruppen, Andersens Emballasje og Design, OW Bunker og Tesco. Hensikten med studien er å identifisere insentiver for å begå regnskapsmanipulasjon, samt hvordan dette kan oppdages i praksis ved å benytte resultat kvalitets analyse til å identifisere røde flagg i regnskapet. Ulempen med dette er at studiens

ytre validitet svekkes, altså i hvor stor grad funnene gjort her kan generaliseres til andre case. Generaliserbarhet er imidlertid ikke hovedformålet med oppgaven.

I kapittel 5 analyseres de ulike casene som ble presentert i metodekapittelet. Her er formålet å identifisere motivasjonsfaktorer, regnskapsmessige-, selskapsmessige- og markedsmessige forhold som gjorde regnskapsmanipuleringen mulig, samt hvordan dette kan avdekkes ved hjelp av en resultat kvalitetsanalyse. De ulike selskapene blir individuelt presentert og analysert, med fokus på røde flagg, manipulasjonsteknikk og følger av disse. Underveis påpekes også hvilke insentiver som kan ha bidratt til at manipuleringen ble begått. Det blir ikke anledning til å foreta en fullstendig analyse av de enkelte konkurrentene til selskapene vi analyserer. Imidlertid analyseres markedes- og konkurranseforhold, samt utvalgte konkurrenter der dette er hensiktsmessig.

Kapittel 6 blir benyttet til å oppsummere og trekke lærdom fra de ulike casene. Vi har funnet det hensiktsmessig å gjøre dette med samme struktur som problemstillingen er presentert med. Her blir manipulasjonsmetodene sett i sammenheng med hverandre, med den hensikt å identifisere fellestrekk og sette disse i perspektiv. Disse benyttes videre til å svare på *hvordan* fremtidig regnskapsmanipulasjon kan forebygges. Ettersom hvert enkelt case, både de som er avdekket og de som vil bli avdekket i fremtiden, har særtrekk som ikke kan generaliseres, er det ikke hensiktsmessig å svare på oppgavens problemstilling i bestemt form. Dette sammenfaller også med konklusjonen til Ryste (2015). Håpet er at studien kan rette fokus mot viktigheten av at regnskapsbrukeren må være kritisk til den regnskapsinformasjonen som presenteres, og at dette sammen med identifisering av røde flagg, kan være med på å forebygge at det begås regnskapsmanipulasjon i fremtiden.

Kapittel 2 Grunnleggende regnskapsteori

Formålet med dette kapittelet er først og fremst å presentere grunnleggende norsk regnskapslovgivning. Innledningsvis blir den norske regnskapsreguleringen, samt finansregnskapets fundament presentert. Deretter gjennomgås de mest sentrale norske regnskapsprinsippene, som vil gi leseren et fundament for å kunne vurdere analysene av regnskapsinformasjon senere i oppgaven. Avslutningsvis blir også relevante standarder fra «The International Financial Reporting Standards» eller IFRS presentert. Dette skyldes at noen av casene

i denne studien var underlagt IFRS som rapporteringsregime på tidspunktet når det ble avdekket regnskapsmanipulasjon.

Norsk Regnskapsregulering

Dagens gjeldende regnskapslov ble vedtatt i 1998 og implementert fra og med regnskapsåret 1999 (S. Kvifte, 2011). Loven er en såkalt rammelov, noe som innebærer at den legger rammen for hvordan årsregnskapet skal utarbeides, men den har ikke detaljerte regler for alle mulige enkeltproblemstillinger som kan oppstå. Det medfører at norsk regnskapslovgivning ikke er like rigid som for eksempel amerikansk regnskapslovgivning, til tross for at denne var en viktig inspirasjonskilde under utviklingen av det norske systemet. I den amerikanske lovgivningen finnes det mer detaljerte regler for alle mulige kombinasjoner av problemstillinger, som skal følges uansett hva. Basis for loven er en rekke grunnleggende regnskapsprinsipper, som videre skal utvikles gjennom praksis og standardsetting. Det medfører at det er rom for bruk av skjønn, og dermed noe fleksibilitet i den norske regnskapslovgivningen.

I Norge er det organisasjonen Norsk Regnskapsstiftelse (NRS) som har ansvar for å utarbeide nye regnskapsstandarder, samt å fortolke prinsipielle spørsmål som dukker opp i forbindelse med eksisterende standarder (RegnskapsStiftelse). De senere årene har de norske regnskapsreglene beveget seg nærmere internasjonal regnskapsteori- og forskning. Økt globalisering og eierstrukturer på tvers av landegrenser har økt behovet for et mer harmonisert rammeverk for regnskapsrapportering. Dette har skjedd gjennom utviklingen av «The International Financial Reporting Standards», bedre kjent som IFRS, til et internasjonalt regnskapsspråk. Dette arbeidet har pågått siden starten på 1990-tallet, og av forarbeidet til regnskapsloven går det frem at en «skulle søke harmonisering med IFRS i utviklingen av norsk god regnskapsskikk (S. Kvifte, 2011). Ifølge Kvifte et. al (2011), er god norsk regnskapsskikk dynamisk i den forstand at den har endret seg over tid til å bli mer harmonisert med internasjonale regnskapsstandarder, selv om loven i sin ordlyd er uendret. IFRS blir presentert mer i detalj senere i studien.

Finansregnskapets fundament

Forståelse av sammenhengene i finansregnskapet er en viktig forutsetning i denne utredningen. Finansregnskapet deles normalt inn i tre hoveddeler; resultatregnskapet, kontantstrømmoppstillingen

og balansen (Penman, 2013). I balansen vises selskapets eiendeler på venstre side, og hvordan disse er finansiert ved hjelp av egenkapital og gjeld på den høyre siden. Det er viktig å merke seg at balansen bare er et øyeblikksbilde av selskapets ressurser i form av eiendeler, gjeld og egenkapital på balansetidspunktet. Det medfører at balansen kan variere fra dag til dag. Resultatregnskapet viser den aktuelle periodens inntekter, kostnader og resultat. Periodens endring i kontanter kan finnes ved å studere kontantstrømoppstillingen. Her vises inngående balanse av kontanter, og hvordan denne endrer seg som følge av kontanter som er lagt til eller trukket fra i regnskapsperioden. Normalt offentliggjøres det fire kvartalsresultater og ett årsresultat for børsnoterte selskaper i Norge.

Selskapets egenkapital kan finnes ved å studere den bokførte egenkapitalen i balansen ved periodestart, tillagt resultatregnskapets årsresultat etter skatt og unormale poster, fratrukket utbytte. Her vises hvor mye egenkapitalen til selskapet vokser som følge av dets ordinære drift. I tillegg vises eventuelle innskudd eller uttak av egenkapital. Det må imidlertid skilles mellom såkalt økonomisk og regnskapsmessig resultat. Verdiendringen fra periode til periode utgjør det økonomiske resultatet, og dersom regnskapet benytter måling til virkelig verdi, vil økonomisk og regnskapsmessig resultat normalt være likt. Utfordringen er at virkelig verdi i noen tilfeller må estimeres subjektivt, for eksempel i tilfeller der det ikke finnes et velfungerende marked for eiendelen man ønsker å måle, og det derfor ikke finnes andre transaksjoner som man kan sammenligne med. Dette skaper potensielt ulikhet mellom det økonomiske og det regnskapsmessige resultatet, og svekker påliteligheten til regnskapet. Med økonomisk resultat, menes den det reelle resultatet av den underliggende driften. I et transaksjonsbasert regnskap som det norske, der det ikke verdijusteres, vil ikke usikkerheten ligge i verdiestimatet, men i periodiseringen av den eventuelle verdidifferansen mellom regnskapsmessig verdi og markedsverdi. Dette kommer vi imidlertid tilbake til.

Ettersom de tre komponentene henger sammen slik de gjør, er det nødvendig å analysere alle tre for å kunne oppnå et mest mulig korrekt bilde av den underliggende økonomiske situasjonen i et selskap. Kombinert gir balansen, resultatregnskapet og medfølgende noteopplysninger høy grad av informasjonsverdi for brukeren, gitt at brukeren er kjent med prinsippene for hvordan det utarbeides. Det er nødvendig for å kunne ha en kritisk holdning til informasjonen som blir presentert.

Formålet er at finansregnskapet skal oppfylle kvalitetskrav knyttet til pålitelighet, relevans og sammenlignbarhet over tid. Med dette menes at det skal gi et mest mulig bilde av de underliggende økonomiske forholdene, og at det skal kunne sammenlignes over tid, altså at regnskapsprinsippene ikke skal variere fra år til år. Forhold som fremtidsusikkerhet, måten regnskapsreglene er utformet på, samt rapporteringsstrategien til selskapet, bidrar imidlertid til å skape støy i regnskapet. Det er derfor hensiktsmessig å se på sammenhengene mellom kontantstrømoppstillingen og periodens resultatregnskap. Disse henger tett sammen ettersom kontantstrømoppstillingen som nevnt viser faktiske inn- og utbetalinger og hvilken effekt dette har på selskapets «bankkonto». Resultatregnskapet og balansen er derimot sentrale for å forstå hvordan opptjeningen skjer, gjennom sammenstilling av inntekter og kostnader i perioden, til det som utgjør det regnskapsmessige resultatet. Det er vanskelig å peke på enten resultatregnskapet eller kontantstrømoppstillingen som viktigst..

2.1 Grunnleggende regnskapsprinsipper i Norsk lovgivning

En stor del av usikkerheten i finansregnskapet under den norske regnskapslovgivningen skyldes problemer knyttet til korrekt periodisering av inntekter og kostnader. Det er derfor viktig å forstå de ulike komponentene i finansregnskapet, samt prinsippene for opptjening, for å kunne foreta en kritisk analyse av de rapporterte størrelsene i resultatregnskap og balanse. Norsk god regnskapsskikk har en viss konservativ holdning til regnskapsføring. Dette i den forstand at kostnader skal resultatføres når de antas å inntreffe, mens inntekter ikke kan inntektsføres før det er gjennomført en transaksjon som fastsetter prisen. Det er til sammen 10 grunnleggende regnskapsprinsippene, som deles inn i to grupperinger. Den første grupperingen går på ulike prinsipper for periodisering, selve grunnlaget for regnskapsføring av transaksjoner som har oppstått. Disse presenteres følgende på bakgrunn av regnskapsloven §4-1 – *grunnleggende regnskapsprinsipper*:

1. Transaksjoner skal regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet (transaksjonsprinsippet).
2. Inntekt skal resultatføres når den er opptjent (opptjeningsprinsippet).
3. Utgifter skal kostnadsføres i samme periode som tilhørende inntekt (sammenstillingsprinsippet).

4. Urealisert tap skal resultatføres (forsiktighetsprinsippet).
5. Ved sikring skal gevinst og tap resultatføres i samme periode.

2.1.1 Måling av transaksjoner

Transaksjonsprinsippet går ut på at «transaksjoner skal regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet» (§4-1, 1998). Det betyr at dersom en vare selges for 100, skal dette resultatføres som en inntekt. Salgsvederlaget ansees som en pålitelig måling av virkelig verdi i de fleste tilfeller. Dette er den verdien noen er villige til å betale for en vare i et fritt og velfungerende marked, og mellom to uavhengige parter. Ved transaksjoner mellom avhengige eller nærstående parter, regnes ikke vederlaget automatisk som pålitelig, ettersom begge parter kan ha incentiver til å kreve enten for mye eller for lite i vederlag. Dette blir diskutert senere i oppgaven. I noen tilfeller er det vanskelig å fastslå virkelig verdi for varen på en pålitelig måte. Det kan for eksempel være fordi det ikke finnes et likvid marked for den aktuelle varen, eller fordi det er en vare med spesielle egenskaper som ikke omsettes i tilstrekkelig grad. Lamborghinien som ble nevnt over er et eksempel på at det kan være vanskelig å vurdere pålitelig måling av virkelig verdi. Dette av den grunn at det ikke finnes andre salg å sammenligne med, eller fordi de få bilene som selges er svært ulike i egenskaper eller tilstand. Dersom virkelig verdi ikke kan måles pålitelig, vil dette begrense adgangen til å inntektsføre.

Dersom en transaksjon inneholder flere elementer, for eksempel salg av et bygg og en vedlikeholdsavtale av bygget på 5-år, må disse også etter loven identifiseres og måles separat. Det totale vederlaget for en transaksjon skal kunne fordeles på de ulike elementene eller hoveddelene av transaksjonen (Norsk RegnskapsStiftelse, 2010). Dersom tilsvarende vedlikehold i et fritt og velfungerende marked koster 100, og pakken med både bygg og vedlikehold ble kjøpt for 500, skal 400 allokere til bygget og 100 til vedlikeholdsavtalen på 5 år.

2.1.2 Regnskapsføring av transaksjoner for resultatføring

Opptjeningsprinsippet er viktig i den norske regnskapsloven, og slår fast at all «inntekt skal resultatføres når den blir opptjent» (§4-1, 1998). Med dette menes at all inntekt skal føres over resultatregnskapet, i motsetning til å holde noe utenfor regnskapet, samt at inntekten tidfestes til «når den er opptjent». Tidspunktet for når en inntekt ansees å være opptjent vil variere, men for normale goder, altså goder der forbruket stiger i takt med at inntekten stiger, blir

transaksjonstidspunktet nesten utelukkende ansett for å være opptjeningstidspunktet. Det medfører at transaksjonsbasert inntekt anses å være opptjent når varen er levert til kjøper, eller tjenesten er ytt til kjøper. Det tas stilling til hvilken part som bærer risiko og har kontroll over en vare for å vurdere om en transaksjon har funnet sted. Kontroll dreier seg om hvem som har rett til å råde over eiendelen eller rett til å hindre andre i råde over den. Risikohandler om hvem som bærer risiko for gevinster eller tap, for eksempel dersom eiendelen skulle bli skadet eller helt ødelagt.

Risiko og kontroll overføres normalt idet kjøper har inspisert varen og mottatt den. For noen varer overføres risiko og kontroll først når de er installert hjemme hos kjøper. Et eksempel kan være når en hvitevare er levert og montert hjemme hos kjøper, og kjøper har akseptert varens tilstand og kontrollert at den fungerer som ønsket. Det finnes likevel en del unntak der overføring av risiko og kontroll er mer uklart og gjenstand for skjønn. Det gjelder for eksempel dersom en kunde ønsker å spesialbestille et kjøretøy med en «ukurant» farge- og motorkombinasjon. Ettersom selger må bestille kjøretøyet spesielt for den aktuelle kunden, er det ikke opplagt hvem som bærer risiko dersom kunden skulle ombestemme seg og ønske å reversere bestillingen. Her vil det trolig kunne argumenteres for at kjøper må bære risikoen selv om han eller hun enda ikke har fått kontroll eller råderett over eiendelen. Dette fordi egenskapene ved eiendelen er laget spesielt til kjøper og derfor ikke enkelt vil la seg selge til en annen kjøper. Er det derimot en standardvare som enkelt kan omsettes til andre kjøpere, vil det kunne argumenteres for at kjøper ikke bærer risiko for varen. Et annet eksempel på som krever skjønn er dersom en kjøper har godtatt og inspisert varen, men ber selger om å oppbevare eiendelen for en periode. Kjøper har da i prinsippet råderett og risiko for varen, ettersom den er akseptert og kan hentes på kort varsel. I noen tilfeller kan det foreligge kontraktsmessige forhold som gjør at overføring av risiko og kontroll ikke har skjedd selv om varen er levert til kunden.

Dersom et kjøp eller en kontrakt består av flere deler som separat kan kjøpes i markedet, skal det fastsettes at kontroll- og risikovurdering kan gjøres for hver enkelt del av kontrakten. I tilfeller der ytelsen skjer over tid, skal inntekten resultatføres etter hvert som tjenesten leveres. Et byggeprosjekt kan etter disse reglene ikke inntektsføres til det fulle når kjøpskontrakten er signert av kjøper. Inntektsføringen må i stedet skje gradvis over tid etter hvert som det blir vurdert at ferdigstillingsprosenten har økt.

For en tjenestekontrakt fastsettes det ett transaksjonstidspunkt for de tjenestene bedriften forventer å levere fremover, mens inntekten fra disse opptjenes og inntektsføres etter hvert som tjenestene blir levert (Norsk RegnskapsStiftelse, 2010). I noen tilfeller kan selger derimot ha en ubetinget rett til inntekt fra fremtidige serviceleveranser, uavhengig av om kjøper velger å benytte seg av disse eller ikke. Et eksempel her kan være et regnskapsprogram med 10 timer inkludert support. Her har selger bakt inn 10 timer support i salgsvederlaget som selger har en ubetinget rett til å motta. Ettersom det kan identifiseres som en egen del som leveres separat fra leveransen av programmet, er det imidlertid naturlig å tenke at selger må vente med å inntektsføre supporten til denne faktisk leveres. Dersom kunden ikke benytter seg av supporten, kan selger likevel ta denne delen av vederlaget til inntekt senest etter 5 år.

På grunn av opptjeningsprinsippet vil det oppstå balanseposter som følge av periodisering av inntekt. Ettersom transaksjonstidspunktet ikke er det samme som tidspunktet der hele vederlaget skal inntektsføres i henhold til GRS, vil det opprettes balanseposter med uopptjent inntekt. Dette er gjeldsposter, som gradvis kan tas til inntekt etter hvert som selskapet identifiserer at en ny «del» av et prosjekt er levert. Dersom kunden betaler hele vederlaget på forskudd, må dette balanseføres som kortsiktig gjeld, «forskudd fra kunder». Selskapet kan ikke ta dette til inntekt i resultatregnskapet før neste «del» av tjenesten eller prosjektet er levert.

2.1.3 Sammenstilling av inntekt og kostnad

Sammenstillingsprinsippet slår fast at utgifter skal kostnadsføres i samme periode som tilhørende inntekt (§4-1, 1998). Det innebærer at kostnader knyttet til å reparere en brukt maskin, skal kostnadsføres i den samme perioden som maskinen selges videre. Det fordrer at kostnadene kan måles pålitelig. Kostnader defineres som «reduksjoner i økonomiske fordeler i løpet av regnskapsperioden i form av utstrømming eller tapping av eiendeler, eller økning i gjeld» (Langli, 2010). Dersom kostnader ikke kan måles pålitelig blir det dermed ikke mulig å inntektsføre tilhørende inntekt. Dette skaper periodiseringsposter i balansen.

I noen tilfeller vil det kunne påløpe en kostnad før det er gjennomført en transaksjon. Et eksempel er dersom en innkjøpt vare for videresalg trenger reparasjon før den er solgt. I henhold til sammenstillingsprinsippet må kostnaden knyttet til reparasjonen, balanseføres som en avsetning inntil varen er solgt. Når transaksjonen er gjennomført tas denne ut av balansen, og kostnadsføres

i resultatregnskapet sammen med tilhørende inntekt fra salget. Dette hindrer at det kan spekuleres i å balanseføre kostnader som egentlig skulle vært kostnadsført over resultatregnskapet, for å blåse opp resultatet i perioden. Dersom det er snakk om garantiforpliktelser stiller det seg noe annerledes. Da skal hele vederlaget inntektsføres, mens det etter beste evne skal estimeres hvor mye som sannsynligvis vil påløpe av garantikostnader på solgte varer. Her kan tidligere års avsetninger for eksempel være et utgangspunkt for estimater, som blir en skjønnsmessig avsetning i balansen. Avsetningen må reverseres ved garantitidens utløp dersom det ikke påløper noen garantiforpliktelser.

2.1.4 Vurdering av verdien på eiendeler

Forsiktighetsprinsippet fungerer som en slags overstyring av sammenstillingsprinsippet. Forsiktighetsprinsippet går ut på at urealiserte tap skal resultatføres. Dersom det foreligger pålitelige estimater på at en eiendel har falt i verdi, som antas ikke å være forbigående, skal det straks kostnadsføres et urealisert tap. Et eksempel er dersom flere like eiendeler nylig har blitt omsatt i markedet til en vesentlig lavere verdi, og markedsutsiktene tilsier at dette ikke vil reverseres. Prinsippet kommer til anvendelse som en betinget plikt på anleggsmidler til historisk kost, samt som en ubetinget plikt på omløpsmidler til laveste verdis prinsipp. Hensikten er å forhindre at eiendeler og inntekter blir overvurdert, og at kostnader og gjeld blir undervurdert (NOU (1995:30) Ny Regnskapslov, 1995). Følgelig forklarer vi de to ulike anvendelsene.

Omløpsmidler

Laveste verdis prinsipp innebærer at omløpsmiddelet skal verdsettes til det laveste av balanseverdi og salgsverdi. Balanseverdi er den verdien som eiendelen til enhver tid er oppført med i balansen. For omløpsmidler er denne normalt lik anskaffelseskost. Balanseverdien kan imidlertid avvike fra anskaffelseskost, dersom nedskrivninger som beskrives her har vært gjennomført tidligere. Virkelig verdi er den verdien som kan realiseres dersom omløpsmiddelet selges på det aktuelle tidspunktet. Et eksempel er et varelager med anskaffelseskost lik 100. På grunn av konjunkturedringer faller verdien av dette lageret til 80, noe som medfører at man ikke vil kunne greie å realisere mer enn verdi lik 80 dersom hele lageret selges. Virkelig verdi er dermed lavere enn anskaffelseskost, og det må følgelig resultatføres et tap på 20. Dette blir omtalt som en nedskrivning etter laveste verdis prinsipp, og skal foretas både på omløpsmidler så lenge verdifallet ikke antas å være forbigående. Videre går det frem av lovverket at det aldri kan foretas en oppskrivning. Dersom verdien av lageret

faktisk er reversert til 100, vil dette først kunne reverseres gjennom realisasjon og dermed resultatføring av varelageret med gevinst.

Anleggsmidler

Anleggsmidler har andre vurderingsregler. Disse skal innregnes i balansen til anskaffelseskost, og avskrives etter en «fornuftig» avskrivingsplan dersom de har begrenset økonomisk levetid (§5-3, 1998). En «fornuftig» avskrivingsplan ansees å være en hensiktsmessig fordeling av investeringsutgiften over den økonomiske levetiden til eiendelen. I tillegg skal utrangeringsverdien, altså det eiendelen kan selges for etter endt bruk trekkes fra (NOU (1995:30) Ny Regnskapslov, 1995). Sagt på en annen måte er det en måte å fordele kostnaden ved at eiendelens fremtidige inntjeningssevne reduseres. Anleggsmidler avskrives ned til en eventuell utrangeringsverdi. Dette gjelder for immaterielle eiendeler og varige driftsmidler. Hvordan levetid anslås, og hva som anses å være en «fornuftig avskrivingsplan» er gjenstand for subjektivt skjønn av de som utarbeider regnskapet. Anleggsmidler skal også nedskrives i verdi dersom et verdifall som ikke vurderes som forbigående inntreffer. For anleggsmidler kan derimot nedskrivningen reverseres uten at det er gjennomført en transaksjon, dersom grunnlaget for nedskrivningen opphører (§5-3, 1998). Reverseringen kan maksimalt foretas opp til den balanseverdien som anleggsmiddelet ville hatt dersom det ikke hadde blitt nedskrevet.

Dersom et anleggsmiddel anslås å være «evigvarende», skal den ikke avskrives. Et eksempel på en slik eiendel er en råtomt, som antas å ha ubegrenset økonomisk levetid. Dersom driftsmiddelet består av ulike komponenter med antatt ulik levetid, skal driftsmiddelet dekomponeres. Det betyr at det anslås en økonomisk levetid for hver enkelt hovedkomponent, som deretter avskrives over hver enkelt komponents respektive økonomiske levetid. Et eksempel på dette er et fly, hvor interiør, flykropp og motorer anslås å være hovedkomponenter med ulik økonomisk levetid. Gitt at flyet har 20 års levetid, mens interiøret og motorene har 10 års levetid, vil delene avskrives separat slik at flykroppen fremdeles har 10 års gjenstående levetid når motorene og interiøret byttes ut etter 10 år.

I hovedsak benyttes degressive-, progressive- eller lineære avskrivninger for å fordele investeringsbeløpet over levetiden til anleggsmidler. Degressiv avskrivning innebærer at eiendelen avskrives med et større beløp i starten av levetiden, som senere reduseres. Progressiv avskrivning

innebærer derimot at eiendelen avskrives mindre i starten, for så å øke avskrivningsbeløpet utover i levetiden. En lineær avskrivingsplan innebærer at eiendelen blir avskrevet med det samme beløpet hvert enkelt år ut hele levetiden. Dette er den mest vanlige avskrivingsmetoden. Driftsmiddelets fremtidige inntjeningssevne bør imidlertid reflekteres i valg av avskrivingsplan, ettersom det er fall i den fremtidige inntjeningssevnen som gjør det nødvendig å avskrive. Dersom avskrivingsplanen er vilkårlig, vil også resultatmålingen og rentabilitetsmålingen være tilsvarende vilkårlig, noe som forringer informasjonsverdien til regnskapet. Rentabilitet handler om hvordan en kapital vokser i løpet av en periode, som følge av driften. Avskrivningene skal med andre ord ideelt sett følge sammenstillingsprinsippet, slik at avskrivningene sammenstilles med den tilhørende inntekten som genereres ved bruk av driftsmiddelet. Gjesdal (2003) peker på at avskrivningstiden de siste 10-15 årene ha økt «betydelig etter at bindingen mellom skattemessige og regnskapsmessige avskrivninger ble fjernet».

En del immaterielle eiendeler som forskning og utvikling, patenter, konsesjoner og lignende er i et særtilfelle. Regnskapsloven §5-6 åpner for å direkte kostnadsføre utgifter knyttet til forskning og utvikling (*FoU-kostnader*) i den perioden når kostnaden påløper. Kostnader til forskning skal imidlertid alltid kostnadsføres, mens kostnader knyttet til utvikling kan innregnes i balansen dersom kriteriene for innregning er oppfylt. Kriteriene for å kunne innregne utvikling i balansen er i henhold til NRS 19, at den immaterielle eiendelen:

- Er identifiserbar, og
- Kontrolleres av foretaket slik at den representerer fremtidige økonomiske fordeler som forventes å tilflyte foretaket

Med identifiserbar menes det at den immaterielle eiendelen må kunne skilles fra goodwill, som i *økonomisk forstand* omhandler fremtidig økonomiske fordeler fra immaterielle verdier. Med andre ord er det snakk om eiendeler som kan konkretiseres, for eksempel at selskapet kan identifisere at en programvare de har arbeidet med, vil bli ferdigstilt og utgjør en fremtidig økonomisk fordel. Videre må selskapet ha kontroll over den immaterielle eiendelen, slik at fremtidige salgsinntekter vil tilflyte selskapet, for eksempel gjennom et patent eller at selskapet har programvaren alene. I skillet mellom hva som er forskning og hva som er utvikling, oppstår det typisk opportuniste. Med dette menes at ledelsen kan påstå at deres forskning har kommet så langt at det nå er å anse som utvikling, og derfor kan balanseføres, når dette i realiteten ikke er tilfelle. Dette styrker

egenkapitalen og får selskapet til å fremstå som mer solid. I noen tilfeller kan ledelsen påstå at deres forskning ikke kan ansees som utvikling når den i realiteten er det, og derfor må kostnadsføres direkte. Dette reduserer kapitalbindingen i de ulike eiendelene når de faktisk realiseres, noe som gjør at resultatmålingen og rentabilitetstallene blir overvurdert.

Kinserdal (2014) identifiserte en trend der etablerte bedrifter med god inntjening og god egenkapital kostnadsfører typisk så mye som mulig av slike kostnader, mens bedrifter i etableringsfasen med dårlig inntjening og lav egenkapital balansefører så mye som mulig av slike kostnader. Dermed henholdsvis undervurderes og overvurderes resultatet til bedriften, fordi periodiseringen av kostnadene i realiteten ikke føres i samme periode som tilhørende inntekt, i henhold til intensjonen i sammenstillingsprinsippet. Grensen mellom hva som er forskning og utvikling er som diskutert gjenstand for skjønn, og både Kinserdal (2017) og Knivsflå (2017) argumenterer for at også egenutviklet forskning burde balanseføres, ettersom en direkte kostnadsføring undervurderer kapitalbindingen til de prosjektene som faktisk realiseres. Dermed overvurderes resultatet og kapitalavkastningen. Dersom egenutviklet forskning eller andre immaterielle eiendeler balanseføres, er det uansett forbundet høyere risiko til disse balansepostene, både hva gjelder økonomisk levetid og virkelig verdi.

Et annet særeksempel for immaterielle eiendeler er balanseføring av goodwill. Regnskapsloven §5-7 definerer goodwill slik: «Goodwill er differansen mellom anskaffelseskost ved kjøp av en virksomhet og virkelig verdi av identifiserbare eiendeler og gjeld i virksomheten». Goodwill er med andre ord en restpost bestående av ikke-identifiserbare verdier som merkevarer, kundelister, verdien av ansatte, andre immaterielle eiendeler og synergier, samt målefeil. Dersom goodwill har forretningsmessig verdi, noe den ofte har dersom det finnes immaterielle ikke-identifiserbare eiendeler, kan denne balanseføres gitt den har oppstått gjennom en transaksjon. Det er med andre ord ikke anledning til å balanseføre egenutviklet goodwill.

Goodwill kan dermed bare oppstå ved oppkjøp av andre virksomheter. Det gjelder både ved oppkjøp mellom eksterne parter, og mellom parter som kan regnes som nærstående etter regnskapsloven §7-30b. To selskaper regnes for å være nærstående for eksempel dersom de inngår i samme konsern. Dersom goodwill oppstår ved oppkjøp mellom nærstående parter, er det imidlertid knyttet usikkerhet til prissettingen av vederlaget. Med dette menes at to selskaper som er nærstående, kan ha insentiver til å fastsette et vederlag som ligger over den reelle markedsprisen.

Dette resulterer i at kjøpende selskap vil få en uforholdsmessig stor goodwillpost i sin balanse, noe som styrker egenkapitalen og får selskapet til å fremstå som mer solid enn det som i realiteten er tilfelle.

I den norske lovgivningen skal det også estimeres økonomisk levetid for goodwill. Dersom denne er lenger enn 5 år, skal dette begrunnes i henhold til regnskapsloven §7-14. Balanseført goodwill skal avskrives og eventuelt nedskrives dersom det er forhold som indikerer at verdien av denne kan ha falt. Manglende eller mangelfull avskrivning og nedskrivning vil kunne føre til at balansen blir overvurdert, samt at periodens resultat vil bli for høyt ettersom kostnaden av å «slite» på goodwill ikke reflekteres i regnskapet.

I den norske lovgivningen er det ikke anledning til å skrive opp verdien på en eiendel, selv om det foreligger sikre estimater på at eiendelen har steget i verdi. Dette gjelder både anleggsmidler og omløpsmidler. En eventuell verdiøkning må dermed fastsettes i form av en transaksjon før den kan fremkomme av regnskapet. Det er imidlertid et unntak for markedsbaserte aksjer og valuta. Dette skyldes at produktene er homogene og omsettes i effektive markeder der man kan realisere eiendelen «umiddelbart» innenfor et par timer. Dette står i motsetning til andre eiendeler som ikke er like homogene, og der markedet ikke er like effektivt. Sett bort fra disse eiendelene, medfører forsiktighetsprinsippet dermed en asymmetri der urealiserte tap tas når de antas å ha oppstått, mens urealiserte gevinster ikke kan tas før det er gjennomført en transaksjon.

2.1.5 Sikring

Risiko knyttet til sikring er svært viktig dersom en bedrift er utsatt for valutarisiko eller risiko for eksempel knyttet til råvarepriser. Sikringsprinsippet slår fast at gevinst og tap ved sikring skal resultatføres i samme periode (§4-1, 1998). Med dette menes at gevinster og tap fra sikring skal resultatføres i samme periode som gevinster og tap fra det underliggende sikringsobjektet, jamfør sammenstillingsprinsippet. Et eksempel er et selskap som har sikret en kundefordring i euro mot endring i valutakursen gjennom en valutaterminkontrakt. Fordringen har forfallsdato om 1 måned, og valutakursen reduseres, slik at fordringen i norske kroner nå er mindre verdt. Gevinsten ved sikringen skal sammenstilles med «tapet» som følger av reduksjonen i valutakursen. Dermed sikres selskapet at pengeverdien i norske kroner ikke endres. I balansen vil fordringen stå som en eiendelspost på eiendelssiden, mens valutaterminkontrakten vil være en sikringspost på

egenkapitalsiden og utligne nettoeffekten av valutakursendringen. Dette vil i noen tilfeller derfor overstyre asymmetrien som oppstår som følge av reglene i forsiktighetsprinsippet. Sikring vil bli forklart mer utdypende senere i oppgaven under IFRS.

Videre omhandler den andre grupperingen i den norske lovgivningen forklaring av prinsippene rundt beste estimat, anvendelse av regnskapsprinsipper, kongruensprinsipp og forutsetning om fortsatt drift. Beste estimat står sentralt i den norske regnskapsloven, og går ut på at estimer skal bygge på all tilgjengelig informasjon ved avleggelse av årsregnskapet. Dersom ny informasjon indikerer at den nye verdien på en eiendel som er balanseført til 100, er 80, skal estimatet oppdateres fortløpende. I dette tilfellet innebærer det å resultatføre et tap på 20 umiddelbart i henhold til forsiktighetsprinsippet. Dette gjelder så lenge norsk god regnskapsskikk ikke åpner for å resultatføre verdiendringen i en senere periode. Prinsippet om beste estimat kan derfor sies å henge tett sammen med forsiktighetsprinsippet.

Den norske lovgivningen legger opp til at de ulike regnskapsmessige prinsippene som benyttes til verdivurdering av eiendeler og lignende skal være like over tid, og at like rapporterende selskaper skal bruke de samme prinsippene på like balanseposter og transaksjoner. Dette skal gjøre det enklere for brukerne av regnskapet å sammenligne balanseposter og økonomiske resultat over tid, både for det enkelte selskap og mellom selskaper i samme bransje. De prinsippene som er valgt skal føres inn som noteopplysninger i regnskapet, slik at regnskapsbrukere gjøres i stand til å forstå selskapets økonomiske stilling, og hva som ligger bak tallene i regnskapet.

Kongruensprinsippet går ut på at alle endringer i selskapets egenkapital skal føres over resultatregnskapet. Her er det et unntak for innskudd og uttak av egenkapital, som ikke skal føres over selskapets resultatregnskap. Hensikten er at prinsippet skal gjøre det mulig for eierne å se hvordan egenkapitalen endrer seg som følge av overføringer fra resultatet av driften, samt som følge av eventuelle endringer i regnskapsprinsipper. Det skal med andre ord ikke være mulig å ta ut penger fra virksomheten uten at dette fremkommer av resultatregnskapet.

Avslutningsvis er finansregnskapet utarbeidet under en forutsetning om fortsatt drift. Det innebærer at størrelsene på eiendelene som er rapportert i balansen er vurdert basert på en forutsetning om at selskapet skal drives videre. Dersom dette ikke er tilfelle, skal eiendelene verdsettes til verdien som antas å kunne oppnås ved (tvangs)auksjon (Langli, 2010). Dette skyldes at bruksverdien er lav

dersom selskapet skal opphøre å drive videre. Samtidig er salgsverdien som kan oppnås ved å realisere eiendelene, normalt lavere når et selskap enten går konkurs eller skal avvikle driften av andre grunner. Det er derfor nødvendig å legge en slik forutsetning til grunn under utarbeidelsen av finansregnskapet. Samtidig er det også viktig å vite om denne forutsetningen dersom selskaper avlegger finansregnskapet under forutsetning om fortsatt drift, når denne i realiteten ikke er tilfredsstillt.

2.2 IFRS

IFRS er som tidligere nevnt et balanseorientert rammeverk for regnskapsføring. Det innebærer at balansen er rammeverkets viktigste fokus, og at resultatet dermed blir satt til side. En eiendel blir i henhold til IAS 37, definert som en «økonomisk ressurs som er kontrollert av bedriften som et resultat av en tidligere hendelse». Gjeld er derimot definert som «en plikt for selskapet til å overføre økonomiske fordeler som et resultat av en tidligere hendelse». Det er dermed i hovedsak kriterier for balanseføring som styrer hva som resultatføres og kostnadsføres under IFRS.

2.2.1 IAS 1 – Presentasjon av finansregnskapet

IAS 1 beskriver den grunnleggende presentasjonen av finansregnskapet, med det formål å sikre sammenlignbarhet og kontinuitet over tid. Formålet med finansregnskapet er ifølge standarden at regnskapet skal gi beslutningsnyttig informasjon om et selskaps finansielle stilling, resultat og kontantstrøm. For å tilfredsstille dette formålet, må regnskapet som et minimum bestå av eiendeler, gjeld, egenkapital, inntekter og kostnader inkludert gevinster og tap, innskudd og uttak av egenkapital samt en kontantstrømoppstilling. Sammen med notene, skal dette hjelpe regnsapsbrukeren til å predikere fremtidige kontantstrømmer (Deloitte, 2007).

Det stilles imidlertid ingen spesielle krav til oppsett. Selskaper kan derfor i stor grad velge hvorvidt de vil rapportere en felles post med inntekter, eller om de vil spesifisere de ulike inntektstypene mer utdypende. Det kravet som stilles er at finansregnskapet skal gi et «rettferdig bilde» av den underliggende økonomiske situasjonen i selskapet. Med dette menes at regnskapet nøytralt skal beskrive effekter av transaksjoner og hendelser som har skjedd i rapporteringsperioden. I henhold til standarden, utarbeides regnskapet under en forutsetning om fortsatt drift. Denne skal vurderes av ledelsen i forbindelse med avleggelsen av regnskapet. Dersom det er tvil knyttet til selskapets evne til å holde denne forutsetningen, skal informasjonen opplyses i note. Det samme gjelder annen

informasjon som er viktig for å gi brukeren et godt beslutningsgrunnlag. Slik informasjon skal opplyses i note når det er «nødvendig».

2.2.2 IAS 18 *Inntekter*

Inntektsføring etter IAS 18 skal skje dersom det er sannsynlig at fremtidig økonomiske fordeler vil tilkomme bedriften, og inntekten kan måles pålitelig. En inntekt defineres som en økning i fremtidig økonomiske fordeler, som forventes å tilkomme bedriften, eller en reduksjon i fordringer som forventes å øke egenkapitalen. IAS 18 inntektsfører i likhet med norsk god regnskapsskikk med basis i transaksjoner, og bygger på dimensjonene pålitelig måling og periodisering. Med dette menes at den økonomiske substansen er viktigere enn den juridiske, altså at det rapporteres i takt med levering eller fullføring av transaksjonen, heller enn etter inngåtte kontrakter (Gjesdal, 2003). Standarden stiller disse kravene før et varesalg kan tas til inntekt (IAS 18.14):

1. selger har overført vesentlig risiko og avkastning for varen til kjøper,
2. selger har ikke lenger reell kontroll/råderett eller forvaltningsansvar for varen i samme grad som normalt forbindes med et eierskap,
3. beløpet som skal tas til inntekt kan måles pålitelig,
4. det er sannsynlig at de fremtidig økonomiske fordeler som følger av transaksjonen vil komme selger til gode,
5. utgifter som relaterer seg til transaksjonen kan måles på en pålitelig måte.

I de to første punktene foretas det en vurdering av om kontroll og risiko er overført til kjøper. Som nevnt over innebærer risiko for eksempel hvilken part som er ansvarlig dersom eiendelen blir skadet eller stjålet. Kontroll handler om hvem som har råderett over eiendelen, eller rett til å motta fordeler i forbindelse med eiendelen. Dette er de to viktigste vurderingsgrunnlagene for å kunne regnskapsføre inntekt under IFRS. En kunde bærer for eksempel normalt ikke risikoen for eventuelle skader dersom båten blir transportert fra produsent til selger. En vurdering av risiko og kontroll skal foretas for hver enkelt kontrakt eller del av en kontrakt som leveres.

Videre fokuseres det i punkt 3 og 4 på pålitelighet og at det skal være faktisk sannsynlighet for at vederlaget vil komme selger til gode. Her vurderes det om inntektens størrelse er rimelig, og om det er sannsynlig at selskapet vil kunne inndrive fordringen. Dersom det for eksempel selges til noen som man i forkant vet ikke kan betale for seg, kan inntekten heller ikke regnskapsføres.

Normalt vil en bedrift dog ikke selge til kunder som man vet ikke er betalingsdyktig. Derimot er det relevant når det er snakk om inntektsføring som er usikker. Det gjelder for eksempel dersom leverandører yter rabatt dersom en bedrift selger mer enn en gitt mengde varer. I slike tilfeller koster for eksempel de første 1000 enhetene 10 per enhet. Dersom salget overstiger 1000, reduseres prisen til 9 kroner per enhet. Dette vil være en potensiell rabatt som det må være sannsynlig at kommer selskapet til gode før den kan inntektsføres. For ytterligere forklaring, se røde flagg om betingede utfall senere i oppgaven.

Punkt 5 dreier seg om pålitelig måling av kostnad. Med dette menes det at kostnadene knyttet til for eksempel å produsere et produkt, bringe det til markedet og levere det til en kunde, kan måles pålitelig. Dersom disse kostnadene ikke lar seg måle eller estimere pålitelig, må selskapet avvente med å inntektsføre salgsinntekter inntil kostnadene kan måles pålitelig.

2.2.3 IAS 39 *Finansielle instrumenter*

IAS 39 er i dag erstattet med den nye standarden IFRS 9. Denne standarden var ikke tatt i bruk på tidspunktet som er relevant for casene i denne studien, og følgelig presenteres IAS 39.

IAS 39 handler om finansielle instrumenter og hvordan disse skal innregnes og måles i regnskapet. Sikring er et finansielt instrument som vi skal benytte i senere analyse. Det finnes i utgangspunktet to typer sikring; kontantstrømsikring, og balansesikring med enten virkelig verdisikring eller sikring av nettoinvestering i utenlandsk virksomhet. Hovedregelen er at slike instrumenter *kan* innregnes som en eiendel eller gjeld til virkelig verdi på balansetidspunktet, dersom de tilfredsstiller kravene til balanseføring. Her understrekes det at sikringsbokføring altså er frivillig, og at kravene for innregning i henhold til IAS 39.88, er:

- «Høy» grad av forventet sikringseffektivitet, og
- Historisk og antatt fremtidig sikringsgrad, samt at formålet med sikringen, sikringsinstrumentet og graden av risiko må kunne dokumenteres, og
- Sikringseffektiviteten må kontinuerlig estimeres og forventes å gi en «høy» grad av sikring

Med «høy» grad menes mellom 80-125% effekt av sikringen, altså at sikringen vil kunne levere mellom 80 og 125% av verdien på det underliggende objektet som er sikret. Videre må både den fremtidige og den historiske sikringsgraden estimeres og opplyses om i note. Også denne skal ligge

innenfor det gitte intervallet. Når sikringsinstrumenter benyttes som et langsiktig instrument medfører det manglende sammenstilling mellom verdiskapingen på de sikrede objektene, og gevinster og tap fra sikringsinstrumentene (Frestad & Beisland, 2010). Det skyldes at gevinster og tap fra et slikt sikringsinstrument føres som en gevinst eller et tap over «andre inntekter og kostnader» mot egenkapitalen ved utgangen av hver rapporteringsperiode. Dette skjer uavhengig av om det sikrede objektet er realisert i perioden eller ikke. Dersom selve realiseringen av det sikrede objektet skjer i neste periode, blir den midlertidige gevinsten eller tapet reklassifisert til resultatregnskapet slik at det kommer i riktig periode.

Et eksempel er selskap A som er norsk og eier 55% av det tyske selskapet B. Ettersom A viser sin balanse i norske kroner, mens selskap B gjør det samme i euro, vil det oppstå en balanserisiko på grunn av omregningsdifferansen mellom euro og norske kroner på balansetidspunktet. La oss anta at eierandelen til A i B er 1000 euro i As balanse. En euro koster 8 kroner ved inngang av året, og synker til 7 kroner ved utgangen av året. Det betyr at eierandelen i As balanse er redusert fra NOK 8000 ved årsstart til NOK 7000 ved årsslutt som følge av endringer i valutakursen, selv om eierandelen i euro fremdeles er 1000. Ved å sikre nettoinvesteringen i balansen, vil omregningsdifferansen fra investeringen midlertidig bli ført over «andre inntekter og kostnader» som annen inntekt eller kostnad mot egenkapitalen. Når eiendelen på et tidspunkt selges, reklassifiseres omregningsdifferansen til resultatet, og sammenstilles med den endelige salgsinntekten fra eiendelen. I eksempelet vil det komme en motpost i balansen tilsvarende differansen mellom NOK 8000 og den aktuelle verdien. I balansen oppstår det en motpost til differansen på eiendel/gjeldssiden, i dette tilfellet på NOK 1000, som veier opp for nedgangen i eiendelens balanseverdi som følge av valutatap. På denne måten vil balanseposten være NOK 8000 uavhengig av om kursen er 7, 8 eller 9 kroner, noe som reduserer risikoen til A. Dette er også aktuelt dersom en bedrift ønsker å sikre seg mot et prisfall på en eiendel. Et selskap som driver handel med olje, kan benytte denne sikringsmetoden for oljeprisfall.

En kontantstrømsikning innebærer at en bedrift ønsker å sikre seg mot variasjon i fremtidige kontantstrømmer, for eksempel ved endringer i priser på fremtidige kjøp og salg. Et eksempel er dersom et norsk selskap venter på betaling fra en italiensk kunde om 30 dager. Fakturaen er på 15 000 norske kroner, som for enkelhets skyld antas å utgjøre 1500 euro. Ved å sikre denne kontantstrømmen kan selskapet være sikker på å faktisk motta 15 000 norske kroner, uavhengig av

om kursforholdet mellom euro og norske kroner endrer seg. Verdiendringen på sikringen blir midlertidig ført over OCI til egenkapital, og senere reklassifisert til resultatregnskapet på det tidspunktet der resultatet blir påvirket av den sikrede transaksjonen, i dette tilfellet innbetalingen fra den italienske kunden.

Det er knyttet høy risiko til denne typen valutarisiko, noe som gjør at informasjon rundt dette derfor er viktig for en eier eller potensiell investor. Videre er det forholdsvis strenge krav til dokumentasjon for å kunne sikringsbokføre i henhold til reglene i IAS 39. Denne standarden er imidlertid erstattet med IFRS 9, som har enklere retningslinjer for dokumentasjon. Heskestad (2014) sier følgende om selskaper som er eksponert for valutarisiko; «Dette krever en vurdering av virksomhetens omgivelser. Dersom det ikke er etablert tilstrekkelig sikringsstrategier, vil konsekvensene kunne være dramatiske ved en ugunstig utvikling i valutakursene» (Heskestad, 2014).

2.3 Likheter og forskjeller mellom GRS og IFRS

Gjennom EØS-avtalen ble Norge forpliktet til å anerkjenne en forordning vedtatt av EU i 2002 (Europaparlamentet og Rådet for EU, 2015). Denne slo fast at alle børsnoterte selskaper i EU og EØS fra og med 2005 skulle rapportere sine konsernregnskaper i tråd med IFRS. Regnskapsloven har dermed et tosporssystem, der børsnoterte selskaper er pålagt å avlegge konsernregnskapet i henhold til IFRS, mens andre regnskapspliktige kan velge mellom å rapportere i tråd med norsk god regnskapsskikk eller IFRS. Her vil GRS-sporet følge de grunnleggende regnskapsprinsippene som ble presentert over. Det er verdt å merke seg at børsnoterte selskaper kan velge å utarbeide selskapsregnskap etter norsk god regnskapsskikk. Regnskapspliktige som skal rapportere i tråd med IFRS kan velge å benytte såkalt fullstendig IFRS eller forenklet IFRS. Fullstendig IFRS innebærer at selskapet benytter alle standardene i rammeverket til det fulle. Forenklet IFRS er derimot en særnorsk regulering, fastsatt med en egen forskrift i regnskapsloven. Dette er et frivillig alternativ til GRS og fullstendig IFRS, og innebærer først og fremst følgende:

- Innregning og måling skjer som etter full IFRS, men det er for eksempel adgang til å inntektsføre utbytte og konsernbidrag som under GRS, altså i det samme året som disse avsettes.

- Oppstillingen av regnskapet er lik GRS, men det må i tillegg lages en separat oppstilling for utvidet resultat, altså et resultat som inneholder de inntekter og kostnader som er ført over resultatet, samt «andre inntekter og kostnader». Eksempler på «andre inntekter og kostnader» er verdiøkninger på driftsmidler etter verdireguleringsmodellen i IAS 16, og endringer i virkelig verdi ved sikringsbokføring som er ført direkte mot egenkapitalen.
- Det er noe mindre omfattende notekrav som følger regnskapsloven sammenlignet med IFRS. Noen krav følger full IFRS, samt at det er en spesialregel der eiendeler og forpliktelser måles til virkelig verdi.

En viktig forskjell mellom GRS og IFRS ligger i graden av autoritet. Dette henger sammen med at GRS er nedfelt i lov, og derfor ikke kan overstyres ved ønske. IFRS er derimot et konseptuelt rammeverk som kan overstyres. Videre skiller perspektivet som er valgt, der GRS som nevnt tidligere er resultatorientert og sammenstillingsprinsippet står sterkt, mens IFRS er balanseorientert. I IFRS må eiendeler og gjeld oppfylle bestemte definisjoner og krav som står spesifisert i standarden for å kunne bli ansett som eiendeler og gjeld, og dermed føres inn i balansen. Det medfører generelt at poster som ikke tilfredsstiller kravene for å kunne balanseføres, kostnadsføres direkte i resultatregnskapet.

Et eksempel er såkalte selvpålagte forpliktelser til vedlikehold, som etter IFRS ansees å være en faktisk forpliktelse. Dersom det oppstår kostnader til vedlikehold av for eksempel en maskin i år 4 av dens levetid, må disse kostnadene tas i det aktuelle året. Dette medfører at kostnaden av å bruke maskinen de første 3 årene blir undervurdert, mens kostnaden i år 4 blir overvurdert. Følgelig blir resultatmålingen de tre første årene for høy, mens den i år 4 blir for lav. Dette er uheldig, og skyldes at inntekter, kostnader og resultater ses på som endringer i eiendeler og gjeld etter IFRS.

Det kan diskuteres hvorvidt IFRS lykkes i å presentere den økonomiske stillingen i et selskap så godt som rammeverket ønsker. Balanseposter blir for eksempel målt etter svært ulike prinsipper. I en IFRS-balanse kan det finnes eiendeler vurdert til både virkelig verdi, netto bruksverdi, netto realisasjonsverdi og historisk kost. Det medfører at de ulike størrelsene på balansepostene vanskelig lar seg gjøre å vurdere opp mot hverandre, for eksempel fordi finansielle eiendeler er målt til virkelig verdi mens mange av de andre balansepostene er målt til historisk kost (Hinnaland Stendal & Nordgarden, 2015). Det står i kontrast til en balanse under norsk (*europesk*) og amerikansk regnskapstradisjon der slike verdiendringer i liten grad forekommer. Her har

forsiktighetsprinsippet en sentral rolle, noe som medfører at positive verdiendringer ignoreres til det har skjedd en reell transaksjon, med påfølgende undervurdering av egenkapital og inntekter, mens negative verdiendringer resultatføres fortløpende (Hinnaland Stendal & Nordgarden, 2015).

Det konseptuelle rammeverket ser ut til å bygge mindre på den transaksjonsbaserte modellen, hvor en faktisk gjennomført transaksjon legger grunnlaget for en innregning i regnskapet. Dette åpner for verdibasert regnskapsføring der eiendeler og gjeld vurderes til virkelig verdi uten at det har skjedd en faktisk transaksjon. Verdivurderingen påvirkes både positivt og negativt etter hvordan markedet for den aktuelle eiendelen, utvikler seg fra periode til periode, samt av skjønn. Differansen ved denne vurderingen føres over resultatet, noe som betyr at et selskap kan oppleve et stort regnskapsmessig overskudd selv om den underliggende driften er dårlig, utelukkende fordi de har opplevd en verdiøkning på eiendelene. På dette området er den norske lovgivingen mer konservativ, og holder slike verdijusteringer som ikke er verdsatt gjennom en transaksjon, fullstendig utenfor resultat og balanse.

En investeringseiendom er et eksempel på en eiendel som kan verdireguleres. Dersom eiendommen tilfredsstillers vilkårene for eiendeler etter IFRS, kan den føres inn i balansen til anskaffelseskost når den kjøpes. Anskaffelseskost inkluderer alle kostnader som direkte knytter seg til anskaffelsen av eiendommen, også transaksjonskostnader. Etter innregning har selskapet to alternativer. De kan benytte virkelig verdi, der eiendommen ikke avskrives, men verdijusteres etter måling på den aktuelle balansedagen. Dette er kun mulig dersom eiendommen ikke benyttes i egen drift, men enten leies ut eller holdes som en langsiktig investering. En eventuell endring i verdi føres direkte mot resultatet, men inngår ikke som en del av selskapets utbyttegrunnlag. Isteden danner endringene en såkalt verdireguleringspost inntil eiendommen realiseres. Når eiendommen er realisert, kan eventuelle verdier i verdireguleringsfondet tas ut på lik linje med annen opptjent egenkapital.

Alternativt kan eiendommen vurderes etter anskaffelsesmodellen. Dette gjelder dersom eiendommen benyttes i driften til selskapet. Denne modellen gir også to valg, enten historisk kost eller revalueringsmetoden. Begge disse metodene krever at eiendommen skal avskrives på en fornuftig måte i henhold til IAS 16 som presentert over. Historisk kost er den opprinnelige kostnaden knyttet til å skaffe eiendommen, fratrukket avskrivning. Revalueringsmodellen ligner på virkelig verdi ved at eiendommen verdsettes hver balansedag. Forskjellen er imidlertid at

eiendommen skal avskrives «fornuftig». Virkelig verdi må likevel måles og opplyses i note uavhengig av hvilken modell som velges. På grunn av at verdien endres, vil det føre til at størrelsen på avskrivningene vil variere fra periode til periode.

Tilnærmingene i GRS og IFRS virker inkonsistent i den forstand at de behandler den samme eiendommen ulikt. Ett rammeverk forbyr slik verdibasert regnskapsføring, mens det andre behandler den samme eiendommen ulikt ut fra om den benyttes i egen drift eller om den leies ut. Det virker urimelig og går utover kvaliteten på regnskapsinformasjonen. Det vanskeliggjør også sammenligning mellom tilsynelatende like selskaper som benytter GRS og selskaper som rapporterer etter IFRS. For å veie opp for forskjellen er det et mer omfattende noteopplysningskrav i IFRS enn det som finnes i norsk god regnskapsskikk. Likevel er det ikke til å komme bort fra at de to rammeverkene har ulike avveininger mellom hva som er pålitelig og relevant informasjon i regnskapet, der IFRS tilbyr den mest liberale tilnærmingen og norsk regnskapsskikk forblir noe mer konservativ.

Hva som er det beste avhenger av hvilken bruker som skal benytte regnskapet. En kreditor ønsker normalt uverifiserbare verdijusteringer i mindre grad, ettersom de er opptatt av hvilken dekning de kan få dersom kunden skulle få betalingsproblemer. En privat investor ønsker derimot gjerne å få reflektert de verdiene som finnes i selskapet, kanskje fordi de ønsker å gjøre selskapet attraktivt for potensielle investorer, eller fordi de ønsker å få bedre lånebetingelser.

2.4 Regnskapsbrukere

Det er stor forskjell på de ulike brukerne av finansregnskapet, og hvilket behov de har. Brukerne varierer fra banker og andre kreditorer, lokalsamfunn, stater og kommuner, til potensielle investorer som benytter finansregnskapet til å beslutte om de skal foreta en investering eller ikke. For å kunne oppnå målsetningen om beslutningsrelevant informasjon til brukerne av regnskapet, må brukerne være identifisert. Vi tar utgangspunkt i rammeverket IFRS, ettersom det konseptuelle rammeverket eksplisitt uttrykker regnskapets formål og de ulike regnskapsbrukernes behov. Det sammenfaller også med brukerne under GRS, uten at disse blir identifisert.

Regnskapsbrukerne er som regel likestilt med foretakets interessenter. Det er fordi den enkelte regnskapsbruker kjennetegnes av å ha interesse i foretaket, altså at de innehar ressurser som

foretaket har behov for. I et privateid selskap vil ledelsen, eierne, banker, de ansatte, kundene og leverandørene normalt være hovedinteressenter. Ressursene som interessentene sitter med er eksempelvis kapital, kompetanse, arbeidskraft, varer eller tjenester. Interessentene og selskapet er i et slags forhold der de bytter ytelser mot gjenytelser. Eierne yter egenkapital til selskapet, og mottar utbytte som kompensasjon, mens långivere yter lån og mottar renter. Leverandører yter varer eller tjeneste og mottar penger, mens kundene betaler penger og mottar varer og tjenester. Ledelse og ansatte yter arbeidsinnsats og får lønn fra selskapet. Slike privatselskaper har som hovedmål å oppnå størst mulig avkastning på investert kapital. Rapporteringen av det økonomiske resultatet er derfor av størst betydning i forbindelse med avleggelse av regnskapet. Ettersom regnskapet er en kilde til økonomisk informasjon om et foretak for interessenter som sitter med ressurser, kan regnskapet bidra til effektiv ressursallokering. Dette fordi regnskapet gir brukerne et informasjonsgrunnlag for å kunne ta beslutninger om å fordele knappe ressurser på best mulig måte.

I praksis er listen av potensielle regnskapsbrukere uuttømmelig, og kan utvides til blant annet å inkludere finansielle rådgivere, meglere, markedsplasser (børser), skattemyndighetene, andre myndighetene og pressen (Financial Accounting Standards Board, 1978, s. 24). Selv om FASB erkjenner at brukernes informasjonsbehov varierer, forutsettes det i rammeverket at et fellestrekk er behovet for informasjon om forventede fremtidige kontantstrømmer, herunder tidsaspektet og forventningens iboende usikkerhet (Kvifte, Johnsen, 2008). Denne typen informasjon er omtalt som «kontantstrøminformasjon».

Baksaas og Stenheim (2015) deler de potensielle regnskapsbrukerne inn i tre ulike grupper: kapitaltilbydere, andre interessegrupper *med* formell avtale og andre interessegrupper *uten* formell avtale. Kapitaltilbydere er eiere og långivere, deres rådgivere, meglere og børser. Andre interessegrupper *med* formell avtale er leverandører, kunder, ledelse, ansatte og fagforening. Andre interessegrupper *uten* formell avtale er for eksempel lokalsamfunn og myndighetene. Forutsetningen om at alle interessentene behøver kontantstrøminformasjon er ikke opplagt. Som regel er investorer opptatt av forventede fremtidige kontantstrømmer for å kunne estimere verdien på foretaket. Andre interessegrupper har derimot bare indirekte behov for denne informasjonen. For eksempel vil lokalsamfunnet i første rekke lete etter informasjon vedrørende sysselsettingspotensialet og miljøforhold eksternt og internt. Andre typer informasjon vil

sannsynligvis være hovedkilde for dette formålet, mens fremtidige kontantstrømmer blir mer som supplerende informasjonsgrunnlag.

Det er brukere med eier- og kreditorinteresser som kjennetegner den første gruppen; kapitaltilbydere. Både eksisterende og potensielle investorer, långivere og deres rådgivere betegnes som den primære målgruppen av FASB. Bakgrunnen for dette valget er at disse brukerne har særlig interesse i regnskapsinformasjon og samtidig mangler tilgang til annen finansiell informasjon (Financial Accounting Standards Board, 1978, s. 30). FASB hevder at avgrensningen av ulike regnskapsbrukere til en primær målgruppe er nødvendig, uten at det betyr at disse har det samme informasjonsbehovet. Dette innskrenker bredden av beslutninger i forhold til utarbeidelse av regnskapet. Videre er omfanget av spesielle informasjonsbehov begrenset, mens det øker sannsynligheten for at regnskapet faktisk ivaretar informasjonsbehovene (Financial Accounting Standards Board, 1976, s. 10).

Til forskjell fra de konseptuelle rammeverkene, er GRS utviklet med referanse til de grunnleggende regnskapsprinsippene. GRS regnes som et implisitt og deskriptivt rammeverk, og kjennetegnes ved å utvikle regnskapsmessige løsninger med utgangspunkt i god, allmenn akseptert praksis. I motsetning til IFRS-rammeverket, gir ikke regnskapsloven uttrykk for regnskapets formål og brukergrupper, og dette er heller ikke grundig diskutert i forarbeidene til loven. Vurderinger knyttet til regnskapets formål og brukergrupper vil ligge implisitt ved valg mellom og utforming av de grunnleggende regnskapsprinsippene (Baksaas og Stenheim 2015).

I forarbeidene til regnskapsloven står det at:

«Det er et hovedmål for regnskapslovgivningen at den gir det mest mulig effektive bidrag til at norske regnskaper skal avspeile foretakenes reelle resultat og økonomiske stilling. Regnskapene må blant annet være presentert på en form som gjør informasjonen tilgjengelig, sammenlignbar og brukbar for de ulike regnskapsbrukerne» (Ot.prp.nr. 42 (1997-98):212) (Finansdepartementet, 1998).

Målsetningen er dermed forholdsvis lik den som ligger bak IFRS, og det kan tolkes til at regnskapet bidrar med beslutningsnyttig informasjon. Under GRS er det "den generelle brukers interesser som primært skal ivaretas", herunder "aksjonærer, ansatte, kreditorer i videste forstand, undervisnings-

og forskningsinstitusjoner, lokalsamfunnet og andre samfunnsinteresser" (NSRF, 1986). Spekteret er dermed noe bredere enn den primære målsetningen under IFRS.

I lys av at for eksempel kreditorer og potensielle investorer har ulike behov når det gjelder hvilken informasjon som er relevant for dem, skilles det mellom regnskapsinformasjon for *kontrollformål*, mest relevant for kreditorer, skattemyndigheter samt eksisterende eiere, regnskapsinformasjon for *prognoseformål* (beslutningsformål) som er mer rettet mot potensielle investorer og regnskapsinformasjon til *fordelingsformål*, som legger grunnlaget for ressursfordeling mellom de ulike interessentene (Kvifte & Johnsen, 2008), (Baksaas & Stenheim, 2015).

Prognoseformålet har en målsetning som ser fremover i tid. Denne informasjonen skal hjelpe regnskapsbrukere til å fatte økonomiske beslutninger fremover, for eksempel om de ønsker å investere i et selskap eller ikke. Dette er gjerne omtalt som verdsettingsformålet i rammeverket IFRS. Regnskapsinformasjonen må være av en art som kan benyttes til verdsettingsforhold enten direkte eller indirekte for å tilfredsstille dette formålet. *Kontrollformålet* har derimot en målsetning som går tilbake i tid. Her skal informasjonen først og fremst hjelpe eksisterende eiere i selskapet, til å vurdere om den sittende ledelsen har forvaltet den investerte kapitalen på en hensiktsmessig måte, altså om de får den avkastningen på sin investerte kapital som de ønsket, håpte eller ble forespeilet. Oppnådde resultater må formidles for at dette skal være mulig. Prinsipal-agent problemstillingen er en god illustrasjon på kontrollformålet. Eieren eller prinsipalen er den som stiller kapital tilgjengelig for ledelsen, som forvalter denne i tråd med eiers ønske. Med mindre eier og ledelse er samme person eller gruppe, er det alltid en risiko for at ledelsen vil forvalte kapitalen på en måte som er mer hensiktsmessig for seg selv enn for eieren. Et eksempel kan være strategisk regnskapsføring som styrer resultatet i den ene eller andre retningen.

Dersom ledelsen har resultatbaserte bonusordninger, kan de for eksempel velge prinsipper og skjønnsbaserte verdivurderinger, som gjør at de kan vise til svært gode resultater selv om den underliggende økonomiske virksomheten ikke har endret seg. Alternativt kan de «spare» kapital til vanskeligere tider, som så kan trekkes frem for å pynte på senere resultat. For å hindre denne typen opportuniste, kan eierne sette i verk to tiltak: (1) øke sannsynligheten for at denne typen opportuniste blir oppdaget og straffet gjennom kontroll- og overvåkningsrutiner, og slik tvinge ledelsen til å styre etter eiernes interesse. Alternativt kan de (2) inngå kontrakter som gir ledelsen

insentiver til å styre etter eiernes interesse. I begge tilfeller vil regnskapsinformasjonen spille inn på i hvor stor grad eierne kan følge opp ledelsens prestasjoner og vurdere grunnlaget for eventuell prestasjonsbasert avlønning.

Fokuset i dette formålet ligger på transaksjoner og hendelser, noe som har ført til at kontrollformålet ofte er assosiert med resultatmåling gjennom historisk kost (Dichev, 2008), (Penmann, 2011). Fremadskuende regnskapsinformasjon vil derimot godt kunne ha relevans for kontrollformålet. Dette gjelder for eksempel forventning knyttet til strategiske valg foretatt av ledelsen, nåverdi av en fremtidig investering, kostnader knyttet til opprydding og fjerning etter et prosjekt, og forpliktelser i forbindelse med garantier og avsetning. Likevel er det de faktisk oppnådde resultatene som vil veie tyngst i forbindelse med kontrollformålet.

Et spørsmål som reiser seg er om den samme modellen kan tilfredsstille de to ulike målene. Det er utfordrende ettersom ulike regnskapsbrukere har ulike behov når det gjelder informasjon om hvilken risiko som eksisterer i et selskap. Som nevnt kan en långiver maksimalt få tilbake det utlånte beløpet pluss den avtalte renten, uansett hvor godt et selskap gjør det. Långiverne ønsker derfor i størst mulig grad å få informasjon om forhold som kan svekke betalingsevne (Kvifte & Johnsen, 2008), samt hvilke dekningsmuligheter som finnes i selskapet dersom det skulle gå konkurs eller misligholde låneforpliktelsene. Denne informasjonen fremkommer oftest gjennom nøkkeltall for likviditet og soliditet, som igjen gir den mest konservative og forsiktige fremstillingen dersom regnskapet er vurdert til historisk kost. Kreditorer har normalt kontrollformål som sin hovedinteresse.

Investorer kan derimot få avkastning utover «avtalt rente», i form av utbytter eller verdiøkning på eierandelen i selskapet. De er derfor opptatt av både forhold som kan svekke betalingsevne, men også andre forhold som kan øke verdien på deres eierandeler eller fremtidige utbytter. Dette kan gjøres både ved å benytte historisk kost og ved å vurdere eiendelene fortløpende til virkelig verdi. De er dermed opptatt av både beslutningsformålet og kontrollformålet.

I tillegg angir Baksaa og Stenheim (2015) et tredje formål, *fordelingsformålet*, som hverken er uttalt i GRS eller IFRS. Fordelingsformålet retter oppmerksomhet mot beslutninger knyttet til fordeling av verdiskapningen i foretaket, og er i praksis relevant. Balansen i siste godkjente årsregnskap danner til en viss grad grunnlag for utdeling av utbytt i henhold til aksjeloven og

allmennaksjeloven § 8-1. Mange selskaper har også bonusprogrammer for ledelsen og ansatte, som bygger på balanseinformasjon. Her benyttes resultatmål som omsetning, netto resultat og egenkapitalrentabilitet til å beregne bonus. I tillegg er regnskapsinformasjon et viktig grunnlag for kreditorer når det gjelder vurdering av lån. Typisk stilles det krav om en viss prosentmengde egenkapital eller likviditet for at selskapet skal få lån eller fornyelse av en lånekontrakt. Regnskapet benyttes også som grunnlag ved lønnsforhandlinger. Ansatte kan kreve høyere lønnsutbetalinger i tråd med verdien de har vært med å skape i løpet av perioden. For leverandører kan regnskapet brukes til å vurdere risiko knyttet til om utestående fordringer blir betalt som avtalt. Alle de nevnte brukerne er dermed også opptatt av å kunne benytte regnskapsinformasjon til *fordelingsformål*.

2.5 Avslutning

Målsetningen med dette kapittelet har vært å gi leseren et grunnleggende innblikk i sentrale regnskapsprinsipper og regnskapsregler, både i den norske lovgivningen og i IFRS-rammeverket. De ulike formålene med finansregnskapet, samt de ulike regnskapsbrukerne og deres behov er gjennomgått. Dette er nødvendig å ha som fundament for forståelsen av drøfting og av sammenhenger videre i oppgaven. Kapittelet har vist at den norske lovgivningen i hovedsak er transaksjonsbasert med fokus på et mest mulig riktig resultatregnskap. Transaksjonsprinsippet finnes ikke i IFRS, som heller fokuserer på balansen. Under IFRS er det balansekrav og vurdering av risiko og kontroll som gir utgangspunkt for resultatføring.

Det er sammenstillingen av inntekter og kostnader, eller eventuelt mangelen på sådan som representerer den største risikoen i en transaksjonsbasert modell. Manglende sammenstilling vil kunne påvirke informasjonsverdien negativt, noe som reduserer påliteligheten til regnskapet, og villeder regnskapsbrukerne. Forskjellen mellom økonomisk og regnskapsmessig resultat er forklart, samt hvordan differansen mellom disse kan finnes ved å studere periodiseringer gjort i perioden. Avslutningsvis presiseres viktigheten av at den norske lovgivningen fungerer som en rammelov, med det resultatet at estimer og skjønn i stor grad kan variere mellom ellers like selskaper, noe som åpner for at praksis ikke behøver å være lik mellom bransjer, like selskaper eller i eget selskap fra år til år.

Kapittel 3 Regnskapsmanipulering og resultat kvalitetsanalyse

Formålet med dette kapittelet er å sette leseren inn i begrepene regnskapsmanipulering og resultat kvalitet, og hva oppgaven legger i disse. Dette vil være et viktig verktøy og danner grunnlaget for å vurdere de analysene som er foretatt lenger nede i studien. Regnskapsmanipulering og resultat kvalitet kan gjerne oppfattes som ulike, men i realiteten henger de ofte sammen, i alle fall til en viss grad. Regnskapsmanipulering innebærer at ledelsen bevisst har gjort regnskapsmessige valg som får finansregnskapet til å fremstå som bedre, eller i noen tilfeller dårligere enn det den underliggende økonomiske virksomheten skulle tilsi. Resultat kvalitet er et mål på i hvor stor grad finansregnskapet gir et rettmessig bilde av den underliggende økonomiske virksomheten. Når resultat kvalitet vurderes, vurderes også ledelsens evne til å rapportere et så rettmessig bilde av virksomhetens økonomiske situasjon som mulig. Innenfor lovgivningen er det rom for at ledelsen i noen grad kan styre resultatet i en gitt retning, uten at dette er å anse som manipulasjon.

Det medfører likevel at to tilsynelatende like virksomheter, med like forutsetninger og markedsforhold, kan rapportere relativt ulike resultater og balanser. For å kunne vurdere finansregnskapets kvalitet og evne til å fungere som beslutningsgrunnlag, er det viktig å få innsikt i *hvorfor* og *hvordan* dette er tilfelle. Gjennomgangen av norsk god regnskapsskikk og relevante standarder fra IFRS tidligere i oppgaven har vist at det er mulig å trekke skjønnsbaserte estimater i den ene eller den andre retningen dersom dette er ønskelig, så lenge det ikke går utenfor et intervall som for utenforstående oppfattes som rimelig, for eksempel av revisor.

3.1 Regnskapsmanipulering

Regnskapsmanipulasjon omtales både som regnskapssvindler, regnskapsjuks, resultatstyring, kreativ regnskapsføring og kreativ rapporteringsstrategi. Dette indikerer at regnskapsmanipulering er et sammensatt begrep som kan defineres, forstås og anvendes på ulike måter (Baksaas & Stenheim, 2015). Her skal det presenteres ulike aspekter av regnskapsmanipulasjon, dvs. insentiver, klassifisering av regnskapsmanipulering, samt forutsetninger for at regnskapsmanipulasjon skal skje.

3.1.1 Hvorfor skjer manipulering - insentiver

Det er mange ulike grunner til at noen velger å begå regnskapsmanipulasjon. Ettersom årsresultatet representerer selskapets verdiskaping i perioden, vil regnskapsprodusentene ofte ønske å vise best mulig resultat. Regnskapsbrukerne slår gjerne først opp i resultatet, og gode resultater øker interessen rundt selskapet. På sikt kan dette føre til økt investeringslyst blant investorer og økt publisitet, noe som kanskje kan bidra til å øke den fremtidige inntjeningen. To hovedelementer er spesielt viktige for å forklare *hvorfor* regnskapsmanipulering skjer. Det første dreier seg om asymmetrisk informasjon, og det andre om ulike agendaer.

Asymmetrisk informasjon handler om hvilken informasjon som er tilgjengelig for hvem. Ledelsen i et selskap vil normalt ha tilgang på mer detaljert informasjon om selskapet, dets framtidsutsikter i forhold til markedsforhold, konkurranseforhold, vekstpotensialet og lignende, enn en potensiell investor. Det gir ledelsen mulighet til å velge hvilken informasjon de skal dele, og hvor detaljert de skal dele den, noe som direkte påvirker informasjonsverdien til regnskapet.

En annen årsak kan være at ledelsen ikke har den samme agendaen som andre regnskapsbrukere. Det kan for eksempel være snakk om kapitalmarkedinsentiver. Ledelsen kan være fristet til å blåse opp selskapets resultat i forkant av en planlagt emisjon for å få opp aksjekursen og følgelig få inn mer kapital. Alternativt kan ledelsen ønske å blåse opp resultatet fordi de har en form for aksjebaserte avlønningskontrakter, der de mottar aksjer dersom de gjør det godt. Det finnes normalt tre rapporteringsmønstre vedrørende aksjebasert avlønning: målrapportering (*target accounting*), resultatutjevning (*income smoothing accounting*) og dype dykk-rapportering (*big-bath accounting*) (Stenheim & Blakstad, 2012). Målrapportering forutsetter at aksjemarkedet er fiksert på tre enkelte resultatstørrelser; om resultatet er positivt, om resultatet er bedre enn i forrige periode, og om resultatet oppfyller markedets forventninger. Dette forklares detaljert i neste delavsnitt. Eksempler på resultatutjevning er når ledelsen avsetter relativt mye mer uopptjent inntekt enn det normale, i perioder når salgsinntektene er uvanlig høye, og når ledelsen avsetter relativt lite uopptjent inntekter, i perioder med uvanlig lave salgsinntekter. Dette gir et jevnere resultat over tid, og sender signaler om at selskapet har stabil inntjening og lav risiko, noe som kan bidra til høyere aksjekurs.

Dype dykk-rapportering skjer ofte i forbindelse med lederskifter. En avtroppende leder har insentiver til å rapportere et høyere regnskapsmessig resultat ved å redusere vedlikeholdskostnader

og avsetninger i periodene før han skal gå av. Dette flytter kostnaden ved vedlikehold fremover i tid, slik at det ser ut som om det regnskapsmessige resultatet har økt. I realiteten skyldes resultatøkningen en periodisering av vedlikeholdskostnad, og den underliggende driften er uendret. Formålet kan være å oppnå økt sluttbonus eller en bedre referanse til neste stilling. Den nye lederen har derimot insentiv til å rapportere så lave resultater som mulig i begynnelsen av ansettelsen. Dersom resultatet er lavt i starten, vil det være lettere å vise til resultatfremgang i årene som kommer. Det kan gi mulighet for økt bonus, økt aksjebasert avlønning og økt verdi i markedet for ledere.

Regnskapsbaserte kontrakter kan også motivere ledelsen til å manipulere regnskapet. Typiske eksempler er bonus- og lånekontrakter som gir insentiver til manipulasjon for å oppnå bonus eller unngå brudd på lånekontrakter. Dersom et selskap har en langsiktig lånekontrakt basert på regnskapstall og sliter økonomisk, kan ledelsen være motivert til å bevisst rapportere et høyere resultat enn reelt. Alternativt kan ledelsen rapportere høyere varelagerverdi, slik at egenkapitalprosenten ikke kommer i konflikt med lånevilkåret, som ofte baserer seg på egenkapitalprosent eller likviditet. Ved å gjøre dette, unngår selskapet at lånet forfaller og omgjøres til kortsiktig gjeld. Dette svekker tilliten til regnskapet, og resulterer i at selskapet eller ledelsen oppnår en urettmessig fordel.

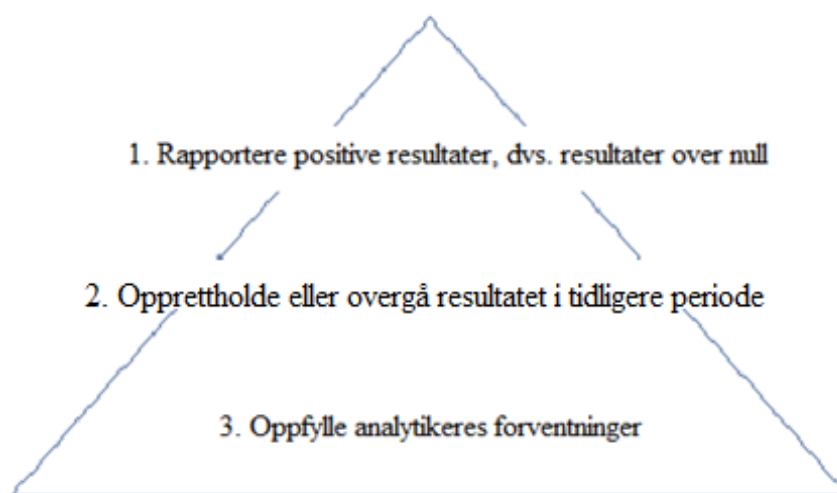
3.1.2 Regnskapsmanipulering som resultatstyring

Regnskapsmanipulering er som oftest likestilt med resultatstyring eller «*earnings management*.» Det er fordi regnskapet i de fleste tilfeller er manipulert med tanke på effekten dette primært får på resultatet, snarere enn andre deler av årsrapporten. Her er det viktig å understreke at resultatstyring ikke dreier seg bare om resultatregnskapet, men også andre deler av regnskapet. En endring i resultat medfører endring i balansen og eventuelt også i notene. Likevel er hovedfokuset på resultatstyring, å få frem ønsket regnskapsmessig resultat og fremtidige resultater.

DeGeorge, Patel og Zeckhauser (1999) identifiserer tre terskler som driver til resultatstyring: det å unngå underskudd, det å unngå å vise resultatnedgang fra tidligere perioder og det å oppfylle analytikerens forventninger. Resultatstyring for å unngå underskudd henger sammen med prospektteorien av Kahneman og Tversky (1979), som sier at eierne får lite positiv nytte av en positiv dollar, men mye negativ nytte av en negativ dollar. Det vil si at selskapet får relativt *mye*

negativ omtale fra analytikere dersom de viser et lite underskudd, mens de til sammenligning får relativt *lite* omtale dersom de viser et lite overskudd (Reksten & Kristiansen, 2012). Mange selskaper forsøker altså å vise overskudd, fordi de ønsker å unngå den store negative nytten. Negative tall har en tendens til å skape mer oppmerksomhet blant mennesker, som forbinder negative tall med økt risiko og usikkerhet.

Mens resultatstyring for å unngå underskudd gjelder alle typer foretak uansett størrelser, viser det seg at resultatstyring for å unngå resultatnedgang fra foregående år er spesielt viktig hos børsnoterte selskaper. Grunnen til dette er kapitalmarkedsinsentivene, der ledelsen tror at aksjonærene er opptatt av forbedringer i resultatet og derfor ønsker å innfri aksjemarkedets forventninger. Analysen til DeGeorge, Patel og Zeckhauser (1999) viser at det er et hierarki mellom disse tre typene terskelbasert resultatstyring. Mange studier viser at selskaper i de aller fleste tilfeller er tilbøyelig til å rapportere små overskudd eller små forbedringer i resultatet. Det er derimot ikke ofte at selskaper melder små underskudd i resultatet (Reksten & Kristiansen, 2012) (Dechow & Skinner, 2000).



Figur 1:Terskelbasert resultatstyring - hierarki

3.1.3 Regnskapsmanipulering ved å endre regnskapsmessig resultatrapportering

Det finnes to måter å påvirke rapporterte resultater, enten gjennom rapporteringsbeslutninger eller økonomiske beslutninger. Det første går ut på å endre rapporteringen av regnskapsmessige resultater og omtales som «*accounting policy choices*». I denne metoden refererer «*accounting*

policy choices» til regnskapsmessige valg eller rapporteringsvalg. Her er det snakk om å velge blant ulike typer regnskapsløsninger eller rapporteringsmetoder, som for eksempel å velge mellom balanseføring og direkte kostnadsføring av forskning- og utviklingsutgifter. Et annet eksempel er valget mellom å bruke en lineær avskrivningsmetode eller en saldoavskrivningsmetode for varige driftsmidler.

Regnskapsmessige valg innebærer som oftest valg av regnskapsmessige estimater som bygger på skjønn. Eksempler på slike skjønnsmessige estimater, er avsetning til usikre forpliktelser som tap på kundefordringer, pensjonsforpliktelser og garantiavsetninger. Et annet eksempel er å verdsette eiendeler eller forpliktelser ved bruk av virkelig verdi der denne ikke kan måles pålitelig, som for eksempel investeringseiendommer, biologiske eiendeler og ansatteopsjoner, som etter IFRS kan regnskapsføres til virkelig verdi. For varige driftsmidler kan man alternativt følge verdireguleringsmodell (jf. IAS16) eller virkelig-verdi modell for immaterielle eiendeler (IAS 38).

Regnskapsprodusenter må med andre ord utøve skjønn når de foretar regnskapsmessige estimeringer, noe som gir mulighet for regnskapsmanipulering gjennom det som kalles skjønnsmessige periodiseringer (*discretionary accruals*) (Dechow & Skinner, 2000). Skjønnsmessige periodiseringer kjennetegnes ved at periodiseringer og den estimerte verdien av eiendelen er lite verifiserbar, altså at regnskapsinformasjon er vanskelig å få bekreftet eller avkreftet fra andre kilder enn regnskapsprodusentene selv. Dette øker risikoen for å kunne villede regnskapsbrukerne, noe som reduserer tilliten til det rapporterte regnskapet. Dersom informasjonen derimot er verifiserbar, for eksempel i form av observerbare markedspriser som kan bekrefte eller avkrefte verdien på en eiendel eller gjeld, blir det vanskeligere for ledelsen å manipulere i form av regnskapsmessige estimater, fordi brukeren enkelt vil kunne sjekke estimatet opp mot den reelle verdien i markedet.

Det andre dreier seg om å påvirke det rapporterte resultatet ved å endre økonomisk substans, og omtales som *«real actions»*. Det innebærer å endre det økonomiske resultatet gjennom investerings- og finansieringsbeslutninger. Her er det viktig å understreke at en slik beslutning ikke nødvendigvis sees på som regnskapsmanipulering. Det er hensikten bak de økonomiske beslutningene som er avgjørende for å vurdere om dette er regnskapsmanipulasjon eller ikke. Dersom intensjonen bak de økonomiske beslutningene er å maksimere verdien på foretaket, kan de ikke tolkes som regnskapsmanipulasjon. Dersom hensikten bak beslutningene er å endre det

rapporterte resultat slik at det ikke reflekterer økonomisk substans, er det rimelig å anse beslutningene som manipulering.

Et eksempel på en situasjon som må kunne ansees å være manipulasjon, er dersom ledelsen velger å minimere vedlikeholdskostnader på et driftsmiddel for å maksimere regnskapsmessig resultat. En slik beslutning har ikke noe å gjøre med maksimering av foretaksverdien eller det fremtidige inntjeningspotensialet, og forringer informasjonsverdien til regnskapet. I praksis er det imidlertid vanskelig å finne ut om ledelsens intensjon bak økonomiske beslutninger har vært å maksimere foretaksverdien, eller å rapportere et regnskapsmessig resultat som vil komme ledelsen selv til gode, enten fordi det utløser økt bonus, skaper en større buffer av kapital som kan benyttes i fremtiden, eller andre lignende insentiver. Det er likevel visse muligheter for å kunne avdekke hensiktene som ligger bak beslutningene ved hjelp av såkalte røde flagg. Røde flagg defineres som sammenhenger og utviklingstrekk som avviker fra det normale over tid og i forhold til bransjemessige forhold, og kan gi indikasjoner på regnskapsmanipulering (Heskestad, 2015).

Her må bruker av regnskapet være kritisk til den rapporterte informasjonen. Det er viktig å evaluere om ledelsen har hatt nevnte rapporteringsinsentiver, og hvilke økonomiske konsekvenser eventuelle endringer i det økonomiske beslutningene vil ha på det rapporterte resultatet. Ved å studere slike røde flagg, kan regnskapsbrukeren til en viss grad avdekke hensikten bak den økonomiske beslutningen. Investerings- og finansieringsbeslutninger er vanligvis tatt for å maksimere verdien på foretaket. Det å prioritere rapporteringshensyn over profitthensyn, medfører normalt at det økonomiske handlingsrommet til selskapet reduseres, noe som igjen reduserer ledelsens muligheter. Av den grunn er det fornuftig å anta at regnskapsmanipulering i større grad skjer ved å endre rapporteringen av regnskapsmessig resultat, enn ved å endre økonomisk substans.

3.1.4 Rapporteringsvalg - Innenfor eller utenfor gjeldende regulering

Rapporteringsvalg kan både ha positive og negative effekter på rapporteringen. Ledelsen sitter på den mest detaljerte informasjonen om selskapet, og kan benytte rapporteringsfriheten til å gi bedre og mer grundig informasjon enn det som er nødvendig. Samtidig kan de også bruke friheten til å villedde interessentgrupper ved å utarbeide et regnskap som ikke avbilder den økonomiske substansen til selskapet, eller ved å påvirke utfallet av kontrakter som er avhengig av

regnskapsmessige størrelser. Slik regnskapsmanipulering blir definert som opportunistisk, fordi ledelsen er opportunistisk motivert til å rapportere justerte tall slik at de oppnår personlige fordeler.

Regnskapsmessige valg som tydelig er utenfor rammene i lovverket, utgjør både resultatstyring og regnskapssvindel. Strategiske valg innenfor gjeldende rett kan også høre til resultatstyring, og det er viktig å understreke at også regnskapsmessige valg innenfor gjeldende rett, eksplisitt kan mislede regnskapsbrukerne på samme måte som regnskapssvindel. Dechow og Skinner (2000) deler resultatstyring innenfor gjeldende lov i tre kategorier; *conservative-*, *neutral-* og *aggressive accounting*. Regnskapsføring utenfor gjeldende lov defineres som *fraudulent accounting*, dvs. regnskapsmanipulasjon. Eksempler på konservativ regnskapsrapportering er for høye avsetninger til forpliktelser, overvurdering av restruktureringskostnader og avskrivninger. Ved nøytral regnskapsrapportering griper regnskapsprodusenten i liten grad inn rapporteringssystemet. Det innebærer at rapporteringen hverken er påvirket av å et ønske om å gi dårligere eller bedre informasjon enn det den underliggende økonomiske situasjonen tilsier (Langli, 2010) . Aggressiv regnskapsrapportering er kjennetegnet ved overdreven nedskrivning av avsetninger, utsatt FoU eller markedsføringskostnader. Typiske eksempler på regnskapsvalg som faller utenfor gjeldende rett, er inntektsføring av fiktive salg, fremskutt inntektsføring og overvurdering av varelager eller kundefordringer. Regnskapsmessige valg som er innenfor gjeldende rett kan bli ansett som resultatstyring når de er benyttet for å skygge eller tilsløre reelle økonomiske prestasjoner.

3.1.5 Forutsetninger for regnskapsmanipulasjon

Tre forutsetninger må normalt være oppfylt for at regnskapsmanipulering skal skje. For det første forutsettes det at interessekonflikter mellom ledelsen og interessentgrupper er til stede. Med interessekonflikt menes her det som ble beskrevet over i prinsipal-agent problemstillingen. I situasjoner hvor regnskapsmanipulasjon skjer, er prinsipal-agent relasjonen enten mellom eierne og ledelsen, eller mellom ledelsen og eierne som agenter, og långiverne som prinsipal. Problemet oppstår når agenten handler i konflikt med prinsipalens interesse og dermed påfører prinsipalen såkalte agentkostnader, dvs. verditap som skyldes at agenten forvalter kapitalen på en måte som ganger agenten selv, heller enn prinsipalen. Effektiv overvåking av agenten, samt kontrakter som gir agenten insentiver til å handle i prinsipalens interesse kan hindre slik interessekonflikt.

Det andre forutsetningen er at markedene må være imperfekte og ineffisiente når det gjelder prosessering av informasjon. Dette henger delvis sammen med den første forutsetningen. Det er tilstrekkelig at ett signifikant marked er ineffisient, noe som resulterer i informasjonsasymmetri. Dersom ledelsen velger å rapportere opportunistisk for å tilegne seg urettmessige fordeler, øker dette informasjonsasymmetrien. Når eksterne interessenter ikke klarer å avsløre slik rapportering på grunn av begrenset informasjon, kan regnskapsmanipulasjon være en rasjonell rapporteringsstrategi for ledelsen.

Den tredje forutsetningen er at det finnes rapporteringsfrihet. Det gjelder for eksempel når eiendeler skal måles til virkelig verdi, noe biologiske eiendeler skal etter IAS 41. Regnskaper som baserer seg på virkelig verdi, gir større rom for rapporteringsfrihet gjennom skjønnsmessige vurderinger enn regnskap som vurderer eiendeler til anskaffelseskost. Et annet eksempel kan være når omløpsmidler vurderes til virkelig verdi uten at denne kan observeres pålitelig i markedet. Stor rapporteringsfrihet øker risikoen for regnskapsmanipulering, fordi det blir vanskeligere for regnskapsbrukeren å kontrollere den rapporterte størrelsen hos uavhengige kilder. Det samme gjelder når det er store interessekonflikter og betydelig informasjonsasymmetri.

3.2 Resultatkvalitetsanalyse

Resultatkvalitetsanalyse er et verktøy som benyttes for å tolke informasjonen som fremkommer i regnskapet. Gjesdal (2003) uttaler at «resultatkvalitetsanalysen skal avdekke de valg og det skjønn som er lagt til grunn for at brukeren skal få en bedre forståelse for tallene, og kanskje i enkelte tilfeller overprøve selskapets egne vurderinger. Dette gjelder selv om regnskapet er avlagt med de beste hensikter». Regnskapet bygger på en modell som er nedfelt i lov og god regnskapsskikk i henhold til teorigjennomgangen tidligere i oppgaven, og skal gjenspeile de underliggende økonomiske forholdene i selskapet. Regnskapstallene som rapporteres vil være en funksjon av ledelsens valg av regnskapsprinsipper, og en lang rekke skjønnsmessige vurderinger (Gjesdal, 2003). Slike estimater bør være beregnet på grunnlag av fornuftige bevis, men baserer seg i realiteten til en viss grad på skjønn, der ledelsen selv må vurdere hvorvidt eiendelen er verdt for eksempel 9 eller 13. Det at ledelsen genuint er opptatt av å presentere selskapets underliggende økonomiske forhold på en best mulig måte, er ingen garanti for at regnskapet er uten feil. Revisor

kan kontrollere en del av de skjønnsmessige vurderingene som er gjort av ledelsen, men heller ikke dette garanterer at regnskapet er feilfritt.

I teorien om ulike regnskapsmodeller står kontantregnskap (*cash accounting*) og perioderegnskap (*accrual accounting*) ytterst i hver sin ende. Historisk har regnskapet utviklet seg fra å være et kontantregnskap som fokuserer på inn- og utbetalinger, til å bli dagens perioderegnskap som fokuserer på lønnsomhetsvirkning i en periode. Denne studien diskuterer bare regnskap for bruk i privat sektor. Lønnsomhetsperiodiseringsprinsippet går ut på å periodisere påløpte inntekter og utgifter til den aktuelle regnskapsperioden, med henblikk på de positive og negative lønnsomhetsvirkningene dette gir (Monsen, 2017). For å avhjelpe svakheter ved kontantregnskap, er det nødvendig å legge til estimater basert på skjønn i dagens regnskap som er utarbeidet etter lønnsomhetsperiodiseringsprinsippet.

Forståelse av resultat kvalitet

Begrepet resultat kvalitet ble opprinnelig innført av analytikere som et verktøy tilknyttet verdsettelse. Analytikere benytter resultat kvalitetsanalyse for å sikre at regnskapsinformasjonen som eiere og aksjonærer mottar er av den kvalitet som er nødvendig, altså at regnskapsinformasjonen gir et godt grunnlag for å vurdere fremtidig inntjening, og således gir et godt beslutningsgrunnlag for en investeringsbeslutning. Analytikere tar utgangspunkt i det rapporterte resultatet i de nyeste eksterne regnskapene, og bruker dette til å predikere fremtidig inntjening. Dersom inneværende resultat ikke er en god indikator på fremtidig inntjening, vurderes resultat kvaliteten som dårlig. Dette er tilfelle for eksempel når resultatet inneholder en uvanlig engangspost som ikke er forventet å si noe om neste års inntjeningsevne. Et eksempel på dette er et salg av en eiendom som ikke sier noe om den underliggende driften i et selskap som driver snekkervirksomhet.

I slike tilfeller arbeider analytikerne med å fjerne virkninger av uvanlige poster, for dermed å få tak i resultatet fra kjernevirksomhet til selskapet, altså den underliggende lønnsomheten i driften. I tillegg kan selskapets valg av regnskapsmetode, altså regnskapsprinsipper og egne estimater, forringe resultat kvaliteten. Hvis en bedrift underestimerer tap på fordringer, avsetninger til garantiforpliktelser, forskuddsbetalte inntekter og avskrivninger, fører dette til at resultatet i inneværende periode blir for høyt. Resultatet i senere perioder blir derimot for lavt sammenlignet

med hva det ellers ville blitt. Resultat kvalitetsanalyse dreier seg derfor om å finne driftsresultatet fra den underliggende driften i virksomheten, etter korrigerende effekter av unormale poster og påvirkning av den valgte regnskapsmetoden. Når en resultat kvalitetsanalyse gjennomføres, justeres det for eksempel for at det ikke er anledning til å balanseføre utgifter til egenutviklet forskning, leie- og markedsføringskostnader. Kostnader til disse legges til i balansen, for at målingen av rentabilitet og kapitalbinding skal være mer korrekt og realistisk. Dersom for eksempel markedsføringsutgifter ikke legges til, undervurderes kapitalen som er brukt for å bygge opp merkevaren rundt selskapet. Rentabiliteten blir da for høy.

Vi deler inn foretakets rapporterte resultat i følgende resultatelementer (= *verdiendringer*) for å få en bedre forståelse av resultat kvaliteten (Dyrnes, Pettersen 2012):

$$R = GR + TR + ER + VIR,$$

hvor R er periodens rapporterte resultat eller regnskapsmessige resultat. GR representerer gjentagende resultatelementer, TR står for resultatelementer av tilfældige karakter, ER representerer resultatelementer av engangshendelser, og VIR står for verdiirrelevante resultatkomponenter.

GR er en resultatkomponent som er skapt av selskapets normale aktiviteter og som oftest representerer den normale driften. Disse aktivitetene forventes å gjenta seg i fremtiden, og en analyse av historiske GR vil derfor gi et godt grunnlag for å lage prognoser på fremtidig GR. Dette forutsetter en viss grad av stabilitet i foretakets operasjonelle aktiviteter og konkurranseforhold. Fremtidige GR kan predikeres på bakgrunn av rapportert GR.

TR er den delen av resultatet som er gjentagende av natur, men hvor fremtidige utfall har en forventningsverdi lik 0. Det er like stor sannsynlighet for at verdiendringen blir positiv som negativ i neste periode. Beste estimat på fremtidig verdi er derfor dagens verdi. Eksempler på tilfældige resultatelementer er endringer i valutakurser, endring i priser i velfungerende råvaremarkeder og endringer i kursen på børsnoterte selskaper. Et rapportert TR vil ha lav verdirelevans for fremtidig prediksjon, utover engangseffekten i det rapporterte resultatet i inneværende periode.

ER er et resultatelement som kan tilbakeføres til engangshendelser eller til hendelser som forekommer sjelden. Disse forventes ikke å komme igjen, og eksempler er tap på grunn av brann, nedskrivninger av driftsmidler som skyldes sviktende markedsforhold, og salg av eiendommer,

bygg eller andre driftsmidler. Et rapportert ER vil ha lav verdirelevans for fremtidig prediksjon, utover engangseffekten i perioden.

VIR har ingen fremtidig kontantstrømeffekt. Eksempler på VIR er oppretting av tidligere feil i regnskapet eller avskrivning av eiendeler som ikke er gjenstand for verdifall, bl.a. goodwill. Et rapportert VIR vil ikke påvirke forventningene til fremtidige kontantstrømmer og har følgelig ingen verdieffekt. For å bedre resultat kvaliteten i regnskapet, må de gjentakende resultatelementene (*GR*) isoleres og skilles ut fra de tilfeldige- (*TR*), engangs- (*ER*) og verdiirrelevante resultatkomponentene (*VIR*).

Resultat kvalitetsanalyse er et verktøy som nettopp hjelper med å skille gjentakende resultatelementer (*GR*) fra andre elementer, og dermed finne selskapets verdiskapning gjennom normale driftsaktiviteter. Analysen er også nyttig for å oppdage reverserende trekk i regnskapet. Inntjening i en periode som fremskyves eller flyttes på grunn av regnskapsprinsipper, reverseres alltid i påfølgende perioder slik at den totale inntjeningen etter for eksempel 3 perioder blir den samme. Et eksempel er bedrifter som har for lav tapsavsetning på fordringer, og dermed et overvurdert resultat i inneværende periode relativt til neste periode. Gitt at bedriften for enkelthets skyld driver i 3 perioder, er de nødt til å få lavere resultat eller underskudd i framtiden, som følge av at tapsavsetningene i de to siste periodene blir relativt høyere. Det er fordi det på et eller annet tidspunkt vil oppstå tap på fordringer. Penman (2013) uttrykker at: “*Earnings are of good quality if they do not reverse*”. Med dette menes at inntekt som ikke senere reverseres som følge av overnevnte forhold, er god fordi den da skyldes positiv utvikling i underliggende lønnsomhet, markedsforhold eller andre eksterne forhold, og dermed kan si noe om den forventede utviklingen i framtiden.

Dersom en analytiker oppdager at regnskapsprinsipper og skjønnsmessige estimerer reduserer resultat kvaliteten ved at resultatmålingen er for høy, justeres verdsettelsen av selskapet, ved at de fremtidige resultatene predikeres til å gradvis reversere tilbake til et stabilt nivå. Hva som er et stabilt nivå, må analytikeren estimere på bakgrunn av den historiske utviklingen i resultatet til virksomheten. Dersom redusert resultat kvaliteten ikke avdekkes, får dette konsekvenser ettersom regnskapet ikke gir et rettviseende bilde av den underliggende økonomiske situasjonen.

Forståelse av regnskapskvalitet

Det er viktig å understreke forskjellen mellom regnskapskvalitet og resultat kvalitet før man benytter resultat kvalitetsanalyse som et verktøy for å avdekke regnskapsmanipulering. Regnskapskvalitet er et vidt begrep som omfatter alle deler av regnskapet, og avhenger av om det gir god informasjon om underliggende økonomisk forhold. Resultat kvalitet handler derimot hovedsakelig om kvaliteten på det regnskapsmessige resultatet, og er forstått i forbindelse med regnskapets prognoseformål eller verdsetningsformål. Langli (2010, 2005) definerer regnskapskvalitet slik:

"Regnskapskvalitet er høy når årsrapporten gir god informasjon om den underliggende økonomien og riktige signaler om utviklingen i økonomisk inntekt..., Høy blir regnskapskvaliteten først når vi settes i stand til å estimere, bedømme eller trekke slutninger om periodens økonomiske inntekt og den økonomiske formuen som selskapet rår over ved periodens utløp."

Regnskapskvalitet fokuserer på om det rapporterte regnskapet best mulig avspeiler de underliggende økonomiske realitetene i *inneværende* periode. Søkelyset er rettet mot nåværende periode, og dreier seg om å vurdere hvorvidt regnskapet utfører dets grunnleggende oppgave, dvs. om det fungerer godt som et informasjonssystem om underliggende økonomiske forhold (Knivsflå 2016). Feilaktige regnskaper har medført negative konsekvenser for hele samfunnet. I etterkant av regnskapsskandaler har vi sett direkte og i noen tilfeller dramatiske konsekvenser for interessenter som er nært knyttet til skandaleselskapet. Både ansatte, ledelse, kreditorer, eiere, kunder, leverandører og andre, har lidd både økonomiske og ikke-økonomiske tap. Arbeidsplasser har gått tapt noe som har ført til lavere vekst i området, som igjen har medført lavere skatteinntekter både til stat og kommune.

Slike regnskapsskandaler svekker tillitten til regnskapet og dets formål. Redusert tillit til regnskapene fører på sikt til høyere kapitalkostnader. Når kapitalkostnadene (kostnadene på investert kapital) øker, blir investeringsprosjekter mindre lønnsomme, noe som igjen fører til reduserte investeringer og mindre effektive ressursallokeringer. Dette demper aktivitetsnivået noe som medfører høyere arbeidsledighet og reduserte skatteinntekter for staten. Det fører igjen til økte offentlige utgifter. Virkningene av økt usikkerhet brer seg i alle deler av samfunnet. Det kan dermed

sies at regnskapskvalitet er relevant for hele spekteret av interessenter, inkludert alminnelige interessenter som for eksempel journalister, forskningsinstitusjoner, undervisningsinstitusjoner og miljøvernorganisasjoner.

I relasjon til *prognoseformålet* bestemmes resultat kvaliteten av om periodens resultat gir et godt grunnlag for å predikere fremtidige inntjeninger og kontantstrømmer. Dersom dette er tilfelle, kan informasjonen benyttes til å estimere foretakets økonomiske verdi på en pålitelig måte, og det blir lettere for regnskapsbrukerne å lage prognoser om foretaket. I forhold til *kontrollformålet* bestemmes resultat kvaliteten av om periodens resultat er et godt mål på den underliggende økonomiske driften, i selskapet. Dersom dette er tilfelle, kan regnskapsinformasjonen si noe om hvor stabil evnen til å betale tilbake gjeld, eller eventuelt evnen til å forvalte den investerte kapitalen på en god måte. Her kommer kontantstrømoppstillingen som viser flyten av kapital inn og ut av selskapet også inn som et verktøy. Dersom resultat kvaliteten er dårlig, altså at det ikke er et godt mål på den underliggende økonomiske driften, kan det se ut som om selskapet forvalter den investerte kapitalen på en god måte, når dette egentlig ikke er tilfelle. Ettersom resultat kvalitet handler mer om hvorvidt det publiserte regnskapet er godt egnet til å estimere selskapets *fremtidige* inntjeninger, og om det er et godt fundament for verdsetting, er søkelyset rettet mot fremtiden. Resultat kvalitet er mest relevant for primære interessenter som investorer og långivere, ettersom det er disse som er mest opptatt av selskapets fremtidige verdi, og som i størst grad utarbeider prognoser på eget initiativ. Resultat kvalitet kan likevel være relevant for andre interessenter.

Regnskapskvalitet kan defineres på flere måter. Regnskapskvalitet kan for det første forstås i sammenheng med regnskapets formål. Som nevnt ovenfor skal regnskapet gi beslutningsnyttig informasjon. For at informasjon skal være beslutningsnyttig, må det være relevant og troverdig. Regnskapet holder høy regnskapskvalitet når informasjonen er både *relevant* og *troverdig* presentert. Regnskapet er derimot av lav regnskapskvalitet dersom informasjonen ikke er beslutningsnyttig, eller inneholder vesentlig feil og mangler.

For det andre kan regnskapskvalitet forstås i sammenheng med kvalitetskravene til regnskapet. Dersom bare ett av de to kvalitetskravene er tilfredsstillt, reduseres regnskapsinformasjonens grad av beslutningsnytte. Regnskapsinformasjon er troverdig når den avspeiler de reelle underliggende økonomiske forholdene som regnskapet er ment å avspeile. Troverdig presentasjon går derfor ut på om informasjonen måler det den utgir seg for å måle (Baksaas og Stenheim, 2015). I noen

tilfeller er ikke regnskapet relevant, selv om det gir en god fremstilling av det økonomiske resultatet og økonomiske verdier. Dette gjelder i tilfeller når regnskaper ikke gir ny og hittil ukjent informasjon til regnskapsbrukerne. Da bidrar den verken til å bekrefte eller avkrefte tidligere forventninger. På den andre siden kan regnskapet være relevant for brukeren selv om det ikke reflekterer de underliggende økonomiske forholdene. Det gjelder for eksempel dersom regnskapsmanipulasjon blir avdekket av brukeren, slik at han eller hun endrer sine økonomiske beslutninger. Dermed kan regnskapskvaliteten være god selv om regnskapsinformasjonen oppfyller kun ett av de to kvalitetskravene.

For det tredje kan regnskapskvalitet evalueres ut fra i hvilken grad regnskapet avspeiler de reelle underliggende økonomiske forholdene i selskapet. I praksis er det nærmest umulig å gi en eksakt regnskapsbasert avbildning som ikke inneholder "målestøy" som gjør regnskapet uklart, upresist eller imperfekt (Knivsfå 2016). Regnskapet holder høy regnskapskvalitet når det er lite målestøy. "Målestøy" kan stamme fra tre kilder; måleusikkerhet, regnskapsregulering og regnskapsmanipulering. Måleusikkerhet er usikkerheten rundt måling av verdien på enkelte eiendels- og gjeldsposter. Med dette menes den skjønsmessige estimeringen av verdi, i de tilfellene det ikke finnes en observerbar markedspris i et velfungerende marked som tidligere diskutert.

Selve regnskapsreguleringen kan være til hinder for en mest mulig korrekt avspeiling av de underliggende økonomiske forholdene. Et typisk eksempel er den manglende adgangen til å balanseføre egenutviklede immaterielle eiendeler. Som nevnt tidligere, forbyr regnskapsreglene både i den norske lovgivningen og IFRS, at slike eiendeler kan innregnes som en eiendel i balansen. Dermed må de kostnadsføres direkte, noe som fører til undervurdert kapitalbinding og overvurdert rentabilitet i forhold til den reelle underliggende internrenten. Feilperiodisering på grunn av regnskapsregulering kan også skape målestøy. Dette skjer for eksempel ved bruk av lineære avskrivninger, der samme beløp avskrives hver periode. Normalt slites ikke anleggsmiddelet nøyaktig like mye i hver periode, for eksempel grunnet svingende etterspørsel etter produktet anleggsmiddelet produserer. Den lineære avskrivningsmetoden gir dermed en dårlig avspeiling av den faktiske verdiforringelsen på eiendelen, og skaper målestøy i regnskapet som følge av denne feilperiodiseringen av kostnad knyttet til bruk og slitasje.

Regnskapsmanipulasjon utgjør den siste typen målestøy, og er forårsaket av ledelsens bevisste forsøk på å justere den rapporterte regnskapsinformasjonen for å villedde brukerne av regnskapet. Det er for eksempel ved å inntektsføre fiktiv inntekt, eller å la være å foreta en nedskrivning som skulle vært tatt. Som nevnt ovenfor medfører regnskapsmanipulasjon både forringet regnskapskvalitet og resultat kvalitet. Resultat kvalitetsanalyse er det verktøyet som passer best til å avdekke regnskapsmanipulasjon.

Hvordan manipuleres regnskapet?

Regnskapet kan for eksempel manipuleres ved å «flytte» inntekt mellom perioder. Det å blåse opp resultatet i inneværende periode, medfører at man låner inntjening fra fremtidige perioder. Dersom periodens resultat blir redusert som følge av at kostnadene økes, «sparer» man inntjening til senere perioder. Dette kan brukes til å jevne ut resultatet når inntjeningen er dårlig. Dette involverer alltid enten en omsetningsvekst eller en kostnadsreduksjon med reverseringer i påfølgende perioder, og betegnes gjerne som "aggressiv eller liberal regnskapsrapportering". Regnskapet vil i slike tilfeller vise en nedgang i salgsinntekter eller økning i kostnader, som vil bli reversert i framtiden.

En annen kjent manipulasjonsteknikk er den såkalte dype dykk-rapporteringen som ble nevnt tidligere. Dette oppstår typisk i etterkant av et lederbytte, der en ny leder foretar for store nedskrivninger like etter ansettelsen. Store nedskrivninger i dag legger til rette for større framtidig overskudd og vekst som følge av reversering for et gitt framtidig resultat. Dette skyldes en antakelse om at for store nedskrivninger i dag, må føre til mindre nedskrivninger i framtiden. På den måten blir det lettere å oppnå høye resultater i senere perioder, fordi man har skulte regnskapsmessige reserver som gradvis kan trekkes inn for å gi inntrykk av å være en mer solid virksomhet. Kjennetegn på manipulasjon er at resultat kvaliteten ikke bare er forringet i inneværende år, men også i de påfølgende årene når den «lånte» eller «sparte» inntekten virker tilbake på regnskapstallene. Da er ikke regnskapet lenger et godt utgangspunkt for å predikere selskapets fremtidige kontantstrømmer.

Verdien på en virksomhet er beregnet på grunnlag av å predikere framtidig inntjening, som igjen påvirkes av hvilke regnskapsprinsipper som benyttes. Selv om regnskapsloven og regnskapsregler innskrenker valgmulighetene av regnskapsmetoder, er det fremdeles relativt stor rapporteringsfrihet innenfor regelverket. Det er nettopp rapporteringsfriheten som påvirker bokført

verdi, resultat og videre fremtidig inntjening. Bokført verdi brukes videre i verdsettingssammenheng. Ut fra om selskapet benytter en konservativ, aggressiv eller nøytral regnskapsstrategi som beskrevet tidligere, vil rentabilitetsmålingen variere. En nøytral regnskapsstrategi gir en avkastning på egenkapital som er lik avkastningskravet, noe som resulterer i høy resultat kvalitet. En konservativ- eller aggressiv regnskapspraksis, vil derimot vise en rentabilitetsmåling som er henholdsvis over- og undervurdert i forhold til det underliggende avkastningskravet. Dette forringer resultat kvaliteten, og gir et feilaktig bilde av den underliggende økonomiske situasjonen i selskapet.

Penman (2013) viser i følgende talleksempel hvordan fremskutt inntektsføring, dvs. liberal regnskapsrapportering vedrørende inntekter, slår ut på tallene. I scenario A forutsettes det ingen vekst og ingen manipulasjon. Hvert år ligger driftsinntektene på 12 og netto driftseiendeler er 100. Her er driftskapitalrentabiliteten stabilt 12%. I scenario B er driftsinntektene blåst opp med 10 i år 0, ved at 10 i driftsinntekter «lånes» fra perioden år 1. Økning i driftsinntekter på 10, medfører en økning i driftseiendeler med 10. Dermed øker driftsrentabilitet, som tar utgangspunkt i driftsresultatet dividert med netto driftseiendeler, til 22%. Dette er en økning på 10%-poeng i forhold til rentabilitet i scenario A der det ikke ble foretatt en fremskutt inntektsføring. Perioden etter faller driftsinntekter og driftsrentabilitet til henholdsvis 2% og 1,82%, som følge av den fremskutte inntektsføringen. Det å blåse opp inntektene med 10 i år 0, medfører dermed reduserte inntekter på 10 i år 1. Merk at den samlede effekten av fremskutt inntektsføring utgjør null når alle periodene legges sammen. Beløpsmessig endres altså ikke de totale driftsinntektene, utover at en viss del av inntektene flyttes mellom ulike regnskapsperioder. Netto driftseiendelene og egenkapitalen stiger begge med 10 i det året når manipulasjonen skjer, men også dette reduseres i perioden etter.

Scenario A: Null vekst med korrekt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Fri kontantstrøm	12	12	12	12
Driftsinntekter	12	12	12	12
Endring i egenkapital	0	0	0	0
Netto driftseiendeler	100	100	100	100
Egenkapital	100	100	100	100
Driftskapitalrentabilitet		12 %	12 %	12 %

Tabell 1: Scenario A -null vekst med korrekt inntektsføring

Scenario B: Null vekst med fremskutt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Fri kontantstrøm	12	12	12	12
Driftsinntekter	12	12	22	2
Endring i egenkapital	0	0	10	-10
Netto driftseiendeler	100	100	110	100
Egenkapital	100	100	110	100
Driftskapitalrentabilitet		12 %	22 %	1,82 %

Tabell 2: Scenario B - null vekst med fremskutt inntektsføring

Scenario C og D viser effekten av fremskutt inntektsføring for et selskap som befinner seg i en vekstfase. Scenario C forutsettes en vekstrate i driftseiendeler på 40% hvert år, mens driftskapitalrentabilitet ligger fast på 12%. Alt annet likt, blåser scenario D opp inntektene med 10 i år 0, noe som medfører en økning i driftseiendelene på 10 samme år. Driftskapitalrentabiliteten øker fra 12% i scenario C, til 19,1% i scenario D. Året etter faller den kraftig fra 19,1% til 6,6%. Dersom inntekten ikke hadde blitt fremskutt, skulle rentabiliteten ha vært 12% også dette året. Det er med andre ord et avvik i driftsrentabilitet på 7,1%-poeng i år 0, og -5,4%-poeng i år 1. Effekten må kunne sies å være stor, ettersom en potensiell investor kan risikere å foreta en investeringsbeslutning basert på nøkkeltall som er for høye eller for lave, alt etter hvilket år investoren ser på.

Når det er sagt er avviket i scenario D mindre enn i scenario B, hvor driftsrentabilitetsavviket var på 10% i år 0, og -10,18% i år 1. Dette indikerer at vekst demper effekten av reversering. Det kan kanskje diskuteres hvor «aggressivt» det er å flytte en inntekt på 10, men sett i prosent flyttes hele 43% av driftsinntektene i år 1 til år 0. Poenget med eksempelet er uansett å vise hvordan for tidlig regnskapsføring av inntekt, medfører for høy rentabilitetsmåling i inneværende periode, og for lav rentabilitetsmåling i etterfølgende periode. Det kan få store følger for de brukerne som benytter regnskapet til å fatte økonomiske beslutninger. Det er også verdt å merke seg at fri kontantstrøm i scenario C og D er negative ettersom det er relativt lav driftskapitalrentabilitet, mens det er store økninger i netto driftseiendeler. Regnskapsbrukerne bør følgelig være på vakt om inntektsvekst skyldes innbetalte kontanter fra driften eller endringer i driftseiendeler.

Scenario C: Vekst med korrekt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Fri kontantstrøm	12	-28	-39,2	-54,88
Driftsinntekter	12	12	16,8	23,52
Endring i egenkapital	0	40	56	78,4
Netto driftseiendeler	100	140	196	274,4
Egenkapital	100	140	196	274,4
Vekstrate i driftseiendeler		40 %	40 %	40 %
Driftskapitalrentabilitet		12 %	12 %	12 %

Tabell 3: Scenario C - vekst med korrekt inntektsføring

Scenario D: Vekst med fremskutt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Fri kontantstrøm	12	-28	-39,2	-54,88
Driftsinntekter	12	12	26,8	13,52
Endring i egenkapital	0	40	66	68,4
Netto driftseiendeler	100	140	206	274,4
Egenkapital	100	140	206	274,4
Vekstrate i driftseiendeler		40 %	47,1 %	33,2 %
Driftskapitalrentabilitet		12 %	19,1 %	6,6 %

Tabell 4: Scenario D - vekst med fremskutt inntektsføring

Av dette kan vi trekke følgende slutninger; endring i netto driftseiendeler står sentralt i resultat kvalitetsanalyse. Videre modererer vekst i selskapets inntjening, effekten av fremskutt inntektsføring, evt. reversering. Det indikerer at det er spesielt vanskelig å analysere resultat kvaliteten i selskaper som er i en vekstfase. Vekstindikatoren må derfor tas hensyn til i situasjoner der et selskap opplever vekst.

Regnskapsmanipulasjon etterlater seg spor ettersom det ikke er mulig å påvirke resultatregnskapet uten også å påvirke balansen. Høye inntekter betyr høyere fordringer, og dermed større eiendeler eller mindre gjeld. Mindre kostnader betyr høyere forskuddsbetalte kostnader og dermed større eiendeler og mindre gjeld. I verdsettingssammenheng er det driftsinntekter og netto driftseiendeler (netto driftskapital) som står sentralt. I flere regnskapsskandaler har vi sett at inntektene blir blåst opp ved å øke netto driftseiendeler, for eksempel i form av «opptjente ikke-fakturerte inntekter» eller fordringer for eksempel til nærstående. Her er det viktig å se etter endringer i netto driftseiendeler for å kunne oppdage regnskapsmanipulasjon.

$$\text{Driftsinntekter} = \text{Fri kontantstrøm} + \text{Endringer i netto driftseiendeler}$$

Fri kontantstrøm er "hard", dvs. den kan ikke påvirkes av regnskapsstrategi, fordi inn- og utbetalinger er et resultat av fysiske kontanttransaksjoner. Netto driftseiendeler er derimot "myk", og påvirkes av valg rundt regnskapsprinsipper og estimater. En økning i netto driftseiendeler fører til økte driftsinntekter og dermed høyere netto driftsrentabilitet (ndr) i inneværende periode. I neste periode beregnes rentabiliteten på bakgrunn av inngående balanseverdi på netto driftseiendeler. Ettersom netto driftseiendeler øker i periode 1, blir rentabilitetsberegningen i periode to undervurdert fordi grunnlaget for beregningen, nevneren i ligningen nå er større enn det den ellers ville vært. Her kan vi forvente at oppblåste driftsinntekter i inneværende periode fører til redusert driftsrentabilitet i neste periode.

$$\text{Endringer i netto driftseiendeler} = \text{Investeringer i kontanter} + \text{driftsrelaterte periodiseringer}$$

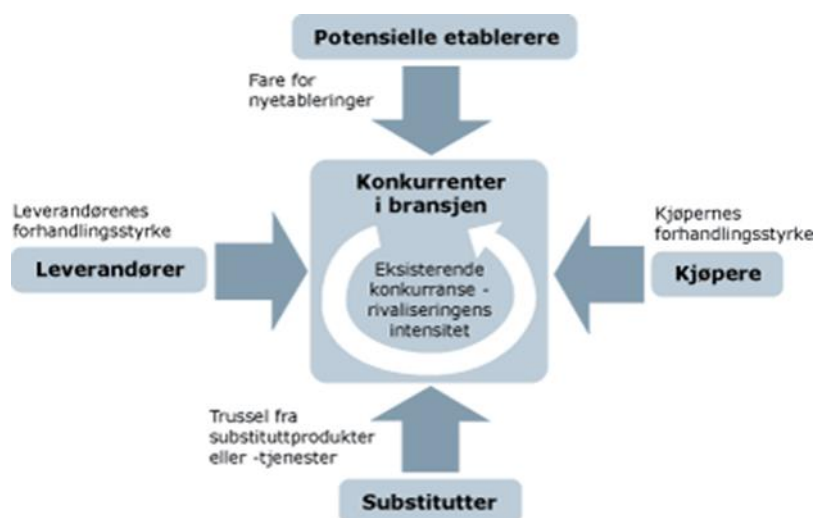
Ligningen viser at endring i netto driftseiendeler består av to elementer, og det er disse elementene analytikere eller regnskapsbrukere bør rette spesielt fokus mot:

1. Det må evalueres om investeringer er balanseført på en formålstjenlig måte. En riktig regnskapsføring av investeringer er å balanseføre utgifter som skaper fremtidige inntekter i framtiden og kostnadsføre utgifter som tilhører inntekter i inneværende periode. På den måten matcher inntekter og kostnader, jamfør sammenstillingsprinsippet. Dersom et selskap balansefører periodiske vedlikeholdsutgifter, øker dette inntjening i inneværende periode men reduserer framtidig inntjening gjennom høyere avskrivninger.
2. Det må evalueres om driftsrelaterte periodeavgrensingsposter virker rimelig sett i forhold til for eksempel salgsinntekt, kostnader, balansestørrelsen på fordringer og goodwill. Slike periodeavgrensingsposter er for eksempel tap på fordringer, ukurans i varelager, pensjonsforpliktelser, avsetninger for garanti og tvister, og utsatt skattefordel. Disse er særlig "myke" fordi de baserer seg på skjønn, noe som gjør at estimatene kan inneholde spekulasjoner eller urimelige forutsetninger. Dersom tap på fordringer stort sett har lagt på rundt 5% av driftsinntekter, og plutselig reduseres til 2%, er dette et tegn på at noe ikke stemmer. Dette blir forklart grundig lenger nede i oppgaven.

Finansregnskapet bestemmes av to faktorer, nemlig virksomhets aktiviteter og regnskapssystemet (Healy, 2013). Det er derfor grunnleggende å foreta en undersøkelse av bransjen og markedet som

foretaket opererer i, før man setter i gang med en resultat kvalitetsanalyse. Formålet med strategisk analyse er å identifisere nøkkelprofitt- og risikofaktorer. Videre gir analysen en kvalitativ innsikt om selskapets potensielle overskudd. Strategisk analyse består av bransjeanalyse og kartlegging av selskapets interne fordeler. Denne kvalitative analysen danner grunnlaget for å gi bedre forståelse rundt selskapets regnskapsprinsipper og finansregnskapet. Ved å identifisere nøkkelprofitt- og risikofaktorer kan man også identifisere selskapets regnskapsprinsipper og vurderinger.

En av metodikkene som brukes er Porters femkraftsmodell (1980). Gjennomsnittlig profitt i fremtiden varierer fra bransje til bransje. Dette skyldes ifølge Porter «fem krefter», nemlig trussel om rivalisering i bransjen, trussel om nyetablering i bransjen, samt trussel fra leverandører, kunder og substitutter. De fem faktorene knyttet til konkurranseevne, hjelper til å forstå dynamikken i bransjen som bedriften opererer i, og som er avgjørende for hvordan et selskap posisjonerer seg i forhold til sine konkurrenter (Roos, Krogh, Roos, & Boldt-Christmas, 2014). Figur 2 viser sammenhengen mellom de fem kreftene som påvirker konkurransesituasjonen.



Figur 2: Illustrasjon av Porters femkraftsmodell

(Kilde: (Lederkilden.no))

3.3 Fremgangsmåte ved resultat kvalitetsanalyse

På bakgrunn av teorijennomgangen er vi nå rustet til å starte med resultat kvalitetsanalyse. Analysen består av fem ulike trinn som vi vil gå grundig gjennom. Stegene i analysen er som følger:

1. Identifisering av kritiske regnskapsprinsipper
2. Vurdering av regnskapsfleksibilitet
3. Vurdering av regnskapsstrategi
4. Vurdering av informasjonskvalitet
5. Identifisering av røde flagg

Identifisering av kritiske regnskapsprinsipper

Et av formålene med å analysere finansregnskapet, er å vurdere om selskapet har forvaltet nøkkelpfitt og -risikofaktorene på en hensiktsmessig måte. Resultat kvalitetsanalysen begynner med å identifisere hvilke regnskapsprinsipper og estimer selskapet har valgt med hensyn til regnskapsmessig behandling av kritiske faktorer, og deretter vurdere disse. Det er spesielt viktig å identifisere kritiske estimer som bygger på skjønn, ettersom disse forbindes med større usikkerhet. For å være i stand til å gjøre dette, må vi først sette oss inn i den aktuelle bransjen til virksomheten som skal analyseres. For eksempel er en viktig nøkkelsuksessfaktor for en bank, kredittrisiko hos et selskap de har ytt kreditt til. For kreditorene til banken er regnskapsposten tapsavsetninger for lån, derfor en viktig indikator for å analysere kredittrisikoen til banken. Dermed vil en kreditor undersøke grundig hvordan banken estimerer tapsavsetning på sin portefølje, og vurdere om dette fremstår som rimelig.

Det å identifisere selskapets regnskapsprinsipper oppretter en målestokk for å oppdage avvik fra regnskapsprinsipper i rammeverket og lovverket. Selskapets regnskapspolicy skal i henhold til både IAS 1 og norsk god regnskapsskikk, beskrives i notene slik at brukeren blir gjort kjent med hva som er grunnlaget for informasjonen som presenteres. Regnskapspolicyen kan som nevnt være konservativ, liberal eller nøytral, og påvirker nivået på dagens og framtidens rentabilitet. Dersom et selskap velger en konservativ regnskapsrapportering, medfører dette normalt at det rapporteres høyere rentabilitet enn dersom de hadde valgt en nøytral regnskapsrapportering. En eventuell nedskrivning kan medføre at rentabilitet i framtiden blir høyere enn det den ellers ville blitt, grunnet at rentabilitetsgrunnlaget (netto driftseiendeler) nå er mindre. Regnskapspraksis som avviker fra

regnskapsprinsippene som er beskrevet i selskapets noter, kan være et tegn på regnskapsmanipulasjon.

Vurdering av regnskapsfleksibilitet

Det andre steget i resultat kvalitetsanalysen er å vurdere i hvor stor grad fleksibilitet er utøvd i forbindelse med kritiske regnskapsposter, og om det foreligger muligheter til å velge mellom flere regnskapsprinsipper. Alle bedrifter må utøve en viss grad av skjønn når de behandler bl.a. avskrivningspolitikk (lineære avskrivninger, saldometoden eller produksjonsenhetsmetoden), avskrivningstid, varelagervurdering (FIFO-metoden eller vektet gjennomsnitt) og pensjonsforpliktelser (innskuddsordning eller ytelsesplan).

Et område med stor fleksibilitet for selskaper, er valg av avskrivningspolitikk. Ved lineære avskrivninger avskrives driftsmiddelet med like store beløp hvert år av dets levetid, uavhengig av hvor mye bruk og slitasje eiendelen utsettes for. Saldometoden innebærer derimot at driftsmiddelet avskrives med for eksempel 15% av balanseført verdi hvert år i dets levetid. Dette medfører at selve beløpet vil variere hvert år, ettersom grunnlaget, altså den balanseførte verdien endres. Dermed vil også dette avskrivningsbeløpet endres fra år til år basert på produksjon. I tillegg kan blant annet progressive- og degressive avskrivningsmetoder som nevnt brukes. Valg av avskrivningspolitikk kan ha stor betydning for selskapets rapporterte resultat, ettersom de ulike metodene medfører svært ulike avskrivningskostnader i resultatregnskapet.

Også for varelageret er det fleksibilitet når det gjelder hvordan dette skal vurderes verdimesig. FIFO-metoden, eller «first in first out», innebærer at de varene som har ligget lengst på lager er de første som skal sendes ut. For verddivurderingen medfører det at verdien av varelageret øker dersom de siste enhetene har økt i innkjøpspris sammenlignet med de første enhetene. Alternativt kan det benyttes et vektet gjennomsnitt der prisen på de eldste og de nyeste varene inngår vektet til en «pris». Dersom 10 gamle enheter kostet 10, og 10 nye enheter koster 15, vil et vektet gjennomsnitt gi en varelagerverdi på 12,5 per enhet multiplisert med antall enheter som ligger på lager. Valg av metode vil få betydning for varekostnaden i resultatregnskapet og for verdien av varelageret i balansen.

Graden av fleksibilitet varierer i tillegg fra bransje til bransje. For eksempel har ledelsen i et bioteknologiselskap lite rom til å utøve skjønn når det gjelder rapportering av forskningsutgifter,

ettersom disse ikke kan balanseføres hverken etter GRS eller IFRS. Videre er det som regel vanskelig å skille mellom hva som er forskning og utvikling. Det medfører at mange selskaper løpende kostnadsfører utgifter til forskning og utvikling. Dette påvirker hvor mye kapital som er i balansen, og således rentabilitetsmålingen. Merkevarer er av høy verdi for selskap som produserer konsumvarer, men det er ikke rom for å balanseføre kostnader knyttet til markedsføring. Disse må derfor kostnadsføres direkte. Ledelsen i en bank har derimot relativt stor rapporteringsfrihet når det gjelder å estimere blant annet avsetninger til forventet tap på lån. Regnskapet hos en entreprenør er også vanligvis preget av skjønnsmessige vurderinger når det gjelder uopptjent versus opptjent inntekt i tråd med estimert fullføringsgrad på et byggeprosjekt. I selskaper som har liten regnskapsfleksibilitet i forbindelse med kritiske regnskapsposter, gir regnskapet lite relevant informasjon. Dersom rapporteringsfrihet er stor, kan dette potensielt gi mer relevante regnskapstall under forutsetning av at ledelsen ikke «pynter» på tallene slik vi har beskrevet over i oppgaven. Dette skyldes at valg av regnskapsprinsipper og estimater kan gi betydelig utslag i driftsresultatet, noe som kan gjøre det fristende for ledelse å bevisst velge et regnskapsprinsipp som gir et urettmessig godt resultat i en periode.

Vurdering av regnskapsstrategi

Ved å velge regnskapsstrategi, kan ledelsen rapportere de underliggende økonomiske forholdene så godt som mulig, eller å skjule/dekke over dårlig lønnsomhet. Det er derfor viktig å evaluere hvilke regnskapsstrategier selskapet benytter for å kunne evaluere resultat kvaliteten. Informasjon om regnskapsstrategi og prinsipper skal fremkomme i notene, og forklarer hvilke regnskapsmessige valg regnskapsprodusenten har tatt i forhold til for eksempel verdivurdering av eiendeler. Det er flere aspekter som brukere og analytikere bør være oppmerksom på.

Hvis det foreligger insentiver eller annen form for press ovenfor ledelsen eller de ansatte til å oppnå et gitt forventet økonomisk resultat, kan det øke risikoen for uriktig rapportering. Det er derfor viktig å sammenligne selskapets regnskapsstrategi med det som er vanlig i bransjen generelt. Dersom selskapets strategi avviker mye fra bransjenormen, bør årsaken til dette undersøkes. Et eksempel er dersom et flyselskap avskriver sine fly over 50 år, mens de andre selskapene i bransjen avskriver sine fly på mellom 15 og 20 år. Det er et eksempel på at ledelsen kanskje ønsker å spre avskrivingskostnadene knyttet til flyene over en lengre periode, slik at resultatet blir høyere enn det ellers ville vært. Et slikt ønske kan skyldes at selskapets strategi simpelthen er annerledes enn

bransjen, eller det kan være at selskapet forsøker å glatte over dårligere lønnsomhet, negative engangsposter eller andre situasjoner. Videre er det viktig å undersøke om selskapet har byttet regnskapsstrategi den siste tiden. Dersom det er tilfelle, bør analytikerne rette oppmerksomhet spesielt mot begrunnelsen for endringen, samt hvilke økonomiske konsekvenser denne endringen har. Et eksempel her er dersom aksjeinvesteringer tidligere har blitt vurdert til virkelig verdi, men plutselig vurderes til historisk kost, fordi den aktuelle aksjen har falt mye i verdi. Det kan gi en stor regnskapsmessig gevinst eller inntekt, fordi det kan medføre at aksjen skrives opp i verdi i forhold til det den var oppført med i balansen for forrige periode.

Det er også viktig å se på tidligere regnskapsfeil. Viktige spørsmål som må stilles er om regnskapsprinsipper og estimater i tidligere perioder har vært realistiske, i den forstand at de reflekterer den underliggende økonomiske driften. Dersom en bedrift for eksempel har avskrevet en eiendel over en lengre periode enn eiendelens økonomiske levetid, kan det resultere i at bedriften må foreta en større nedskrivning senere. Nedskrivninger som har vært gjennomført tidligere, kan derimot være et tegn på resultatstyring i foregående perioder. I tillegg kan man undersøke om selskapet strukturerer viktige transaksjoner. Med dette menes at transaksjoner struktureres på en måte som gir den ønskede regnskapsmessige behandlingen for selskapet, og resulterer i misvisende regnskapsinformasjon.

Vurdering av informasjonskvalitet

Informasjonskvaliteten til regnskapet, avhenger av ledelsens valg av hvilken informasjon de ønsker å presentere til omverden, og på hvilken måte informasjonen presenteres. Informasjonskvalitet er dermed en viktig del av en resultatkvalitetsanalyse. Regnskapsloven og andre regler setter et minimumskrav for årsregnskapets oppstilling. Ledelsen kan imidlertid avgjøre om informasjonen som deles skal følge minimumskravene, eller om det skal fremgå noe mer utdypende informasjon om hvorfor valg er tatt og hvorfor postene er av en slik størrelse de er, noe som gir regnskapsbrukerne mer relevant informasjon. Det vil kunne danne et mer grundig beslutningsgrunnlag.

I analysen bør man vurdere om regnskapet inneholder tilstrekkelig informasjon om selskapets strategiske tiltak, altså hvilke områder virksomheten vil rette fokus og satse på den neste tiden, samt dets økonomiske konsekvenser. For eksempel beskriver en del bedrifter konkurranseforhold

i bransjen, selskapets strategiske posisjon og fremtidige planer i et «brev fra konsernsjefen/ledelsen» innledningsvis i konsernregnskapsrapporten. Dersom virksomheten planlegger en stor investering innenfor er for eksempel landbasert lakseoppdrett, er dette strategisk informasjon som investorene og andre regnskapsbrukere bør motta. Ledelsen kan også gi ytterligere informasjon ved å ha møter med analytikere, eller invitere aksjonærer med på tema- og informasjonsdager der de snakker om bedriftens planer for fremtiden. Noen bedrifter forsøker derimot å dekke over strategiske utfordringer de står overfor. Dette gjelder spesielt for bedrifter som enten sliter selv, eller som er i en bransje som sliter, og der framtidsutsiktene ikke ser ut til å bedre seg.

Endringer i valg av regnskapsprinsipper bør være forklart i notene. Videre bør selskapet gi en redegjørelse for resultatet, og forklare hva som ligger bak tallene. Dersom regnskapsregler gjør det vanskelig for selskapet å rapportere kritiske suksess- og risikofaktorer hensiktsmessig, er det viktig å opplyse om hvordan disse faktorer er behandlet slik at eksterne regnskapsbrukere får en bedre innsikt i tallgrunnlaget i regnskapet. Som tidligere beskrevet er det ikke tillatt å balanseføre egenutviklet forskning, med den konsekvens at kapitalen som reelt sett er bundet opp i forskning- og utviklingsprosjekter undervurderes. Det samme gjelder for eksempel når en bedrift investerer i å heve kvaliteten på produkter og kundeservice. Disse kostnadene er det vanlig å kostnadsføre i henhold til gjeldende regnskapsregler. Dette fordi det ikke kan dokumenteres at investeringen vil generere fremtidig inntekt, noe som forhindrer virksomheten fra å balanseføre disse.

Ikke-finansiell informasjon som feilrate på produkter og kundetilfredshet kan være informativt, fordi det kan gjøre det mulig å se trender over tid. I tillegg kan det være til hjelp for å predikere kontantstrøm knyttet til investeringer. Avslutningsvis er det viktig å peke på at bedriftens informasjonskvalitet best blir synlig når man ser på hvordan ledelsen håndterer nedgangstider, og hvordan informasjon i slike perioder presenteres og formidles til brukere av regnskapet. Det bør evalueres om bedriften oppgir tilstrekkelig informasjon om årsaker til dårlig resultat. I verdsettingssammenhengen er det spesielt fire typer informasjon som er viktig:

- a. Informasjon som skiller mellom drifts- og finansposter i regnskapet
- b. Informasjon som skiller driftsposter fra engangsposter
- c. Informasjon som viser drivere av lønnsomhet
- d. Informasjon som forklarer regnskapsprinsipper som er valgt av selskapet

Identifisering av røde flagg

Siste steg i en resultat kvalitetsanalyse er å identifisere såkalte «røde flagg». Dette er en svært viktig del av analysen. Her er det snakk om en del kritiske størrelser, sammenhenger og nøkkeltall som bør undersøkes nærmere. Dette hjelper regnskapsbrukeren til å avgjøre om det røde flagget er et resultat av opportunistisk manipulering eller om det skyldes uskyldige feil. På neste side blir det presentert en tabell med «spesielt viktige» regnskapsposter innen ulike bransjer, der regnskapsmanipulasjon lettere kan forekomme. Hensikten med denne er å konkretisere hvordan regnskapsbrukeren skal gå frem når regnskapsinformasjon vurderes, for å identifisere risikomoment innen ulike bransjer med større sannsynlighet for at det begås regnskapsmanipulasjon.

Bransjer	Områder der regnskapsmanipulasjon lettere kan forekomme
Bank	<p><i>Tapsavsetninger på lån:</i></p> <p>Banker yter kreditt til sine klienter og er derfor opptatt av om de taper ved kredittgivning. Regnskapsbrukerne bør ta kredittrisiko i betraktning og undersøke kvaliteten og forutsetningene for tapsavsetninger på lån i regnskapet.</p>
Detaljhandel	<p><i>Kvalitet på netto fordringer:</i></p> <p>Kundefordringer er en stor balansepost hos detaljhandel og de er derfor opptatt av om de vil få innbetalt fordringer. Regnskapsbrukeren bør vurdere alderen på kundefordringene og om det er foretatt tilstrekkelig avsetning for tap på fordringer.</p> <p><i>Kvalitet på balanseførte leverandørrabatter:</i></p> <p>Leverandørrabatter/leverandørbetalinger er en betydelig inntektskilde for detaljhandlere. Regnskapsbrukerne bør derfor kontrollere om disse mangler økonomisk substans.</p>

Produksjonsdrift	<p><i>Kvalitet på garantiforpliktelser</i></p> <p>Service- og garantiytelsen bør behandles som uopptjent inntekt og periodiseres over perioden for opptjening. Alternativt kan det også behandles som avsetninger mens hele salgsvederlaget inntektsføres på transaksjonstidspunktet. Regnskapsbrukerne bør undersøke om denne posten er behandlet på en riktig måte.</p>
Farmasøytisk	<p><i>Kvalitet på FoU-utgifter:</i></p> <p>Forsknings og utviklingsutgifter utgjør den største delen av kostnadene hos farmasøytiske selskaper, og regnskapsbrukerne må derfor undersøke nærmere kvaliteten på disse utgiftene i regnskapet, dvs. om de bør balanseføres eller kostnadsføres.</p>
Skipsproduksjon	<p><i>Kvalitet på estimert opptjente inntekter i tråd med fullføringsgrad:</i></p> <p>Det kan ta flere år å bygge opp et skip før det overleveres til oppdragsgiver. Slike langsiktige tilvirkningskontrakter regnskapsføres vanligvis etter løpende avregningsmetode i tråd med fullføringsgraden på prosjektet. Siden inntektsføring er fremskutt, er det viktig å se etter kvalitet på inntektsposten. Små foretak kan derimot inntektsføre langsiktige tilvirkningskontrakter når kontrakten er fullført.</p>

3.4 Generelle røde flagg

Heskestad (2014) peker på røde flagg som indikatorer på at resultatkvaliteten kan være svekket, ettersom de uttrykker utviklingstrekk og sammenhenger som skiller seg fra det som er normalt over tid, både for selskapet selv og i forhold til bransjen. Det betyr ikke automatisk at regnskapet er manipulert, men indikerer likevel at det underliggende forholdet bør ettergås nærmere, og at selskapets vurderinger bør kontrolleres ekstra nøye. På de følgende sidene vil vi presentere en liste

med røde flagg. Dette er en sammenfatning av forhold, sammenhenger og utviklingstrekk funnet i tidligere studier gjort av Ryste (2015), Schilit (2010), Penman (2013), og Palepu m.fl. (2013). Hensikten med listen er å sette leseren i stand til enklere å identifisere røde flagg i praksis, ved å oppsummere slike med utgangspunkt i to omstendigheter for selskapet; organisatoriske omstendigheter og det andre er regnskapsmessige omstendigheter.

Organisatoriske omstendigheter

1. Svak eller ikke-eksisterende internkontroll, noe som gjør at det ikke er noe sikkerhetsnett innad i virksomheten.
2. Svakt styre; selskapet styres hovedsakelig av en dominant leder, noe som muliggjør at lederen kan ta opportunistiske valg.
3. Familie og venner holder sentrale stillinger i selskapet, noe som gir rom for svak internkontroll.
4. Styremedlemmer mottar upassende og gunstige kompensasjoner, noe som gjør at styremedlemmer blir mindre kritiske til hva ledelsen gjør. Dermed øker risikoen for agent-prinsippal problematikk.
5. Revisor utøver supplerende virksomhet, mottar høye honorarer eller har personlige relasjoner med ledelsen, noe som gjør at revisor mister uavhengighet og profesjonell skepsis under utførelsen av revisjonen.
6. Komplisert selskapsstruktur i den aktuelle virksomheten, noe som gjør at det blir vanskelig å få oversikt og kontroll over hva selskapet holder på, og som dermed kan gi rom for regnskapsmanipulering.
7. En tendens til å benytte finansielle mekanismer som FoU-samarbeid, kundefordringer med regress, ikke-balanseførte spesielle enheter, forenklete derivative kontrakter, som vanligvis innebærer kompliserte transaksjoner, og derfor er utfordrende å revidere og kontrollere.

8. Overraskende revisorbytter uten fornuftig grunn, eller revisjonsberetninger som avviker fra normalberetningen. Overraskende revisorbytte innebærer at revisors objektivitet kan ha vært påvirket av «trusler» om å miste revisjonsoppdraget, og at selskapet kan ha skiftet ut en «vanskelig» revisor med en som er mer medgjørlig (Gulden, 2015, s. 96). Avvikende revisjonsberetning kan innebære at det foreligger usikkerhet og/eller feilinformasjon i regnskapet.

9. Transaksjoner mellom nærstående som ikke foretas på armlengdes avstand, noe som gir rom for misligheter.

10. Selskapet er i gang med å øke egenkapital, reforhandle låneopptak, eller i forkant av en rettet emisjon. For eksempel kan et selskap rapportere oppblåste resultater til omverden for å oppnå høyere prising.

11. Selskapet har vanskeligheter med å innfri lånebetingelser, noe som signaliserer dårlig likviditet og dermed gir selskapet motivasjon til å manipulere regnskapet slik at de ikke kommer i brudd med lånekontrakten.

12. Virksomheten bytter ledelse ofte, noe som signaliserer ustabilitet hos selskapet, og indikerer at selskapet kan ha skiftet ut en «vanskelig» leder med en som er mer samarbeidsvillig med eierne/styret.

13. Ledelsens avlønning/bonus er knyttet til regnskapsmessige prestasjoner, noe som gir ledelsen insentiv til å drive resultatstyring eller begå regnskapsmanipulasjon.

14. Interne transaksjoner kan mangle objektiviteten som finnes i eksterne transaksjoner i et vanlig marked, noe som gir rom for subjektiv prising og dermed feilaktig fordeling av fordeler og ulemper ved transaksjonen.

15. Svakt eller ikke-eksisterende revisjonsutvalg, noe som antyder manglende kontroll/overvåking på utførelsen av revisjonen.

16. Selskapet har vanskeligheter med å innfri myndighetskrav (f.eks. egenkapitalprosent for finansielle institusjoner), noe som signaliserer dårlig likviditet/lønnsomhet/soliditet og

dermed gir selskapet motivasjon for å begå regnskapsmanipulasjon slik at de unngår straff fra myndighetene.

17. Bedrifter rigger seg selv som oppkjøpskandidater og vil virke attraktive for omverdenen, noe som gir selskapet motivasjon til å vise god lønnsomhet og følgelig øker risikoen for regnskapsmanipulasjon.

18. Inntjeningen oppfyller bare så vidt analytikerens forventninger, for eksempel inntjening som er like over det som ble predikert for kvartalet eller årets inntjening. Dette gjelder spesielt selskaper i vekstfase, evt. voksende aksjer, fordi de har en tendens til å være følsomme for rapportering av negative inntjening til aksjemarkedet (Dechow & Skinner, 2000).

Regnskapsmessige omstendigheter

1. Uforklarte endringer i regnskapsprinsipper eller estimater. Her er det snakk om uventede skifter i vurderingsprinsipper eller andre prinsipper som hittil har blitt benyttet. Dette kan signalisere et forsøk på å skjule et problem vedrørende driftsaktiviteter.

2. Uforklarte transaksjoner som øker resultatet, for eksempel salg av eiendeler for å oppnå salgsgevinst i perioder når det er dårlig resultat fra operasjonelle aktiviteter.

3. Uvanlig økning i fordringer i forhold til økning i omsetningen. Dette signaliserer fremskutt inntektsføring eller registrering av fiktive inntekter. Dette kan også tyde på lengre kredittider eller manglende tapsavsetninger.

4. Uvanlig økning i varelager i forhold til økning i salgsinntekter, for eksempel at varelageret i prosent av salgsinntektene øker fra 10 til 40%, noe som indikerer at varene blir liggende på lager, og derfor kan være overvurdert i verdi. Det kan også tyde på ukurans i varelageret.

5. Økende avvik mellom rapportert driftsresultat og kontantstrøm fra driftsaktiviteter, for eksempel at driftsresultatet er økende positiv, mens den faktiske kontantstrømmen fra drift er økende negativ. Dette betyr at overskuddet ikke blir innbetalt i form av kontanter, noe som tyder på at inntekter mangler økonomisk substans.

6. Økende avvik mellom rapportert resultat og skattemessig resultat. Dette kan antyde at selskapet aggressivt rapporterer høyere regnskapsmessig resultat til sine aksjonærer.
7. Uventet store nedskrivninger, for eksempel like etter et lederbytte, fordi den nye lederen har insentiv til å vise en resultatoppgang i løpet av sin ansettelsesperiode.
8. Store justeringer i slutten av året, noe som kan tyde på at selskapet justerer regnskapstall i ønsket retning, dvs. et signal på regnskapsmanipulasjon.
9. Notene fremstår som uklare og/eller kompliserte, noe som kan indikere at ledelsen prøver å skjule hvorfor ulike prinsipper er valgt eller lignende.
10. Fallende resultat etter gode dager, altså at resultatet faller selv om markedet for produktene virksomheten omsetter har økt kraftig.
11. Uvanlig høy vekst på salgsinntekter, over det andre selskaper i bransjen opplever.
12. Små overskudd og små økninger i resultatet, noe som kan indikere at ledelsen har foretatt noen form for justering slik at det kan rapporteres et lite overskudd heller enn et underskudd. Bakgrunnen er at ledelsen tror aksjonærene legger vekt på resultatframgang, eller at resultatet minst er på nivå med fjorårets (Reksten & Kristiansen, 2012).
13. Finansregnskapet brukes til andre formal, f.eks. informasjon til ligningsmyndighetene. Dette kan gjør at ledelsen prøver å redusere skattepliktig inntekter så mye som mulig.

3.5 Røde flagg relatert til driftsinntekter

Når det gjelder resultat kvalitetsanalysen står driftsinntekter som oftest i hovedfokus. Skjønnsmessige valg kan ha betydelig innvirkning på de rapporterte driftsinntektene. I tillegg tar man som regel utgangspunkt i driftsinntekter ettersom dette representerer normal verdiskaping i selskapet, altså at de ikke inkluderer for eksempel enkeltsalg av driftsmidler. For å vurdere hva som er normal verdiskaping, er det nødvendig å skille mellom normale og unormale poster. Unormale poster er tilfeldige engangsposter som for eksempel nedskrivning av eiendeler eller tap (gevinst) ved salg av eiendeler. Disse er ikke en del av den normale underliggende lønnsomheten som forventes å komme i fremtiden, og må derfor korrigeres for.

Første steg i analysen relatert til driftsinntekter er å normalisere regnskapstallene. En normalisering av tallene innebærer å justere for unormale poster. Dette gjøres fordi såkalte unormale poster ikke antas å ha prediksjonsverdi for fremtidig inntjening, samt at de ikke sier noe om inneværende periodes underliggende lønnsomhet. Videre bør man undersøke om lønnsomheten avviker mye fra bransjens lønnsomhet. Dersom avviket ikke kan forklares rimelig, er dette et rødt flagg som kan indikere at noe ikke er som det skal. Tradisjonelt vurderes lønnsomhet i utgangspunktet ved hjelp av nøkkeltall som driftsrentabilitet, total kapitalrentabilitet eller avkastning på sysselsett kapital. Ulempen med slike vurderinger er at rentabiliteten varierer over investeringscyklusen. Lineær avskrivning er mest brukt i praksis og gir nesten alltid feilperiodisering av kostnaden knyttet til bruken av anleggsmiddelet som avskrives. Dette fører til at rentabiliteten dermed er undervurdert på investeringspunktet, mens rentabilitet blir høyere over driftsfasen.

For å se bort fra målefeil i forbindelse med rentabilitetsanalyse, foreslår Heskestad (2015) et alternativt lønnsomhetsmål, "earn & turn". Dette lønnsomhetsmålet går ut på handelsvirksomhets bruttofortjeneste i prosent, multiplisert med varelagerets omløpshastighet. Produksjonsvirksomheter bruker driftsmargin i stedet for bruttofortjeneste. Hvis forholdstallet nærmere seg 100, indikerer dette faresignal i selskapets lønnsomhet. Det kan også signalisere at varelagerets omløpshastighet er altfor lavt ved overvurdering av varelageret, eller at utgifter som egentlig skulle vært kostnadsført heller ble balanseført. En sammenligning av en dagligvaregrossist og et agentur gir i praksis bedre forståelse (Heskestad, 2015). Grossisten hadde E&T på 180 (bruttofortjeneste 6 % * omløpshastighet 30), mens agenturet som importerte eksklusive produkter hadde E&T på 110 (bruttofortjeneste 55 % * omløpshastighet 2). Agenturet viste svært lave E&T til tross for høy bruttofortjeneste. Dette er på grunn av for lave omløpshastigheten. Denne skyldtes overvurdering av varelageret og balanseførte utgifter som skulle vært kostnadsført.

Det er flere forholdstall som vi kan benytte for å avdekke manipulasjon vedrørende salgsinntekter. Inntekter fra salg holder høy kvalitet når de reflekterer innbetalinger av kontanter som følger av reelle salg med minst mulig påvirkning av skjønsmessige estimater. En vare kan være bestilt av en kunde, men det kan hende at kunden returnerer varen eller at kundefordringen ikke blir betalt. Det kan også oppstå uopptjente inntekter, altså at kunder betaler inn på forskudd for en vare eller tjeneste de mottar senere. Da bør man fokusere på nettosalg, dvs. salg etter avsetninger for tap på kundefordringer og uopptjent inntekter (Penman, 2013):

$$\text{Nettosalg} = \text{Innbetalinger fra salg} + \Delta \text{ netto kundefordringer} - \Delta \text{ avsetninger for tap på fordringer} - \Delta \text{ uopptjente inntekter}$$

Innbetalinger av kontanter kan ikke manipuleres ettersom det dreier seg om transaksjoner inn og ut av selskapets bankkonto. Det er derimot reverseringer som oppstår på grunn av periodisering som kan være styrt av regnskapsprodusenten. Reverseringer påvirker endringer i netto fordringer, avsetninger for tap på fordringer og uopptjent inntekter. Røde flagg relatert til salgsinntekter kan finnes ut fra de faktorene som utgjør ligningen ovenfor.

Salgsinntekter / Innbetalinger fra salg
Salgsinntekter / Netto utestående fordringer
Salgsinntekter / Avsetninger for retur og rabatter
Salgsinntekter / Uopptjent inntekter

Tabell 5: Forholdstall relatert til salgsinntekt

Forholdstallene i tabellen over, bør sammenlignes med bransjen og endringen bør undersøkes over tid. Når røde flagg knyttet til inntekt skal undersøkes i praksis, må salgsinntekten ses i sammenheng med innbetaling fra salg, utestående fordringer, avsetning for retur og rabatter samt uopptjent inntekt (f.eks. potensielle leverandørbetalinger). Dersom et selskap har en aggressiv regnskapsstrategi, altså at inntekter blir ført inn i regnskapet for tidlig, og avsetninger til tap på fordringer underestimeres, henger ikke kontantstrømmen og selskapets inntekter sammen. Med dette menes at inntekten som blir ført inn i regnskapet, ikke blir etterfulgt av en kontantinnbetaling til selskapet. I dette tilfellet øker forholdstallene «salgsinntekter/innbetalinger fra salg», «salgsinntekter/ avsetninger for retur og rabatter» og «salgsinntekter/ uopptjente inntekter», mens «salgsinntekter/netto fordringer» minker. Forholdstallene sier ikke noe i seg selv, men må sammenlignes over tid, og med bransjen. Dersom forholdstallene avviker mye fra bransjen, eller endres mye fra en periode til den neste, er dette et rødt flagg. Når avsetninger undervurderes kan det tyde på at selskapet reduserer avsetninger for å blåse opp salgsinntekter. Dersom et selskap har høye kundefordringer i prosent av driftsinntekter, slik som i dette tilfellet, kan det indikere at selskapet forsøker å skjule underskudd ved å inntektsføre for tidlig eller gi lengre kredittid til kundene.

3.6 Røde flagg relatert til kostnader

3.6.1 Kundefordringer

Normalt yter selskaper kreditt til sine kunder når de selger varer eller tjenester. Dersom omsetningen øker er det derfor naturlig at kundefordringene øker omtrent i takt med omsetningen. Dersom kundefordringene derimot øker mer i prosent enn det økningen i omsetning skulle tilsi, er dette et rødt flagg som indikerer at det ikke er tilstrekkelig avsetninger for tap på kundefordringer, som fører til at omløpshastigheten blir redusert. Kundefordringene skal vurderes til nåverdi på transaksjonstidspunktet, altså til den laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi, så lenge rentekomponenten ikke er vesentlig (Heskestad, u.d.).

Nåverdivurderingen er derimot basert på skjønn. Dersom kundefordringene øker mye utover en eventuell omsetningsøkning, gir dette grunn til å foreta en grundigere vurdering av selskapets regnskapsvalg. I tillegg gjør skjønnsvurderingen at historisk tap ikke nødvendigvis er en god indikator på fremtidige tap, noe som medfører at statist avsetning ikke er ideelt. Med dette menes at selskapet ikke bare kan avsette 2% av omsetningen hvert år, og forvente at dette skal være tilstrekkelig avsetning. Vurderingen må hensynta hvilken kredittpolitikk selskapet benytter, hvordan markedsutsiktene fremover ser ut til å bli, samt hva som er normalt i bransjen. I tillegg må den vurderes opp mot konjunkturutviklingen i økonomien på det aktuelle tidspunktet. Kundefordringene kan også ses i sammenheng med periodens resultat og periodens kontantstrømoppstilling. Dersom resultatet er positivt mens kontantstrømmene fra drift er kraftig negativ, er dette en indikasjon på at noe ikke stemmer.

I tillegg kan det være at kundefordringene øker mye like før rapporteringstidspunktet. Det kan indikere at det er gjennomført transaksjoner ment for å pynte på balansen og egenkapitalen, for deretter å bli reversert i ettertid. Det kan derfor være nyttig å sammenligne de balanseførte kundefordringene fra år til år, for å se om disse virker rimelig i forhold til hverandre.

3.6.2 Konserninterne fordringer

Utgangspunktet er at transaksjoner innad i et konsern, i likhet med transaksjoner mellom to uavhengige parter, i henhold til aksjeloven §3-9 skal skje på armlengdes avstand og begrunnes i normale forretningsmessige vilkår og prinsipper. Med dette menes at vederlaget skal samsvare med den reelle markedsprisen, ikke være vesentlig høyere eller lavere, samt ikke skje på bekostning av

den ene parten. Dersom et selskap inngår i et konsern, vil det gjerne ha fordringer ovenfor et eller flere andre selskaper i konsernet. Det kan ha sitt opphav i at det er solgt anleggsmidler eller omløpsmidler mellom selskapene, at det er gitt konsernbidrag eller at det er gitt konserninterne lån. Imidlertid kan dette gi utfordringer knyttet til fordelingen av fordeler og ulemper, som følge av manglende uavhengighet mellom partene.

Et eksempel er dersom et forretningsbygg selges internt i et konsern, fra en part til en annen, men til vesentlig under markedspris. Avhender vil da ha en større ulempe enn det den ellers ville hatt dersom transaksjonen hadde skjedd med en uavhengig part på armlengdes avstand. Kontrahenten vil derimot ha en større fordel enn det den ellers kunne oppnådd dersom transaksjonen skulle gjøres med en uavhengig part. Et annet eksempel kan være kjøp og salg av eiendeler eller omløpsmidler som kjøperparten ikke har forretningsmessig nytteverdi av. Også interne transaksjoner skal gjennomføres etter gjeldende markedspriser, og omfanget av slike transaksjoner skal fremkomme av noteopplysningene som følger regnskapet (Heskestad, u.d.). Dersom konserninterne fordringer øker unormalt mye, er dette et rødt flagg som kan indikere at noe ikke er som det skal. Det kan være utfordrende å vurdere hva som er normalt og hva som er unormalt høye konserninterne fordringer, men i tilfeller der fordringene vokser ovenfor selskaper med svak lønnsomhet i konsernet er det spesielt viktig å være kritisk. Dette henger sammen med at det er krav om at det er «sannsynlig at kjøper er i stand til å gjøre opp forpliktelsen». Dersom det ikke er sannsynlig at kjøper er i stand til å gjøre opp forpliktelsen, er det heller ikke rom for selgende part å inntektsføre salget.

Heskestad (2014) peker på at dette kravet ofte overses, spesielt i situasjoner der det mottas konsernbidrag fra andre selskaper i konsernet. Samtidig har morselskapet egeninteresse i datterselskapets økonomiske stilling, ettersom denne påvirker mulighetene for å motta utbytte, eierandelens verdi og mulighet for å selge denne senere. Det er derfor ansett som rasjonelt at morselskapet yter lån eller stiller som garantist for eksterne lån tatt opp av et datterselskap med økonomiske vanskeligheter, uten at det ytes noen form for motytelse fra datters side (Bråthen, 2004). Det er imidlertid ikke tilfelle for et søsterselskap, fordi disse hverken direkte eller indirekte vil ha samme økonomiske interesser i å yte slike garantier eller lån. Dermed brytes kravet om at normale forretningsmessige vilkår og prinsipper skal ligge til grunn for en transaksjon (Bråthen, 2004).

Med dette menes bl.a. at transaksjonen er lojal, altså om vilkårene gir en rettmessig fordeling av økonomiske fordeler og ulemper. I tillegg skal vederlaget være som om salget foregikk mellom to uavhengige parter. Et eksempel på en illojal avtale er dersom et morselskap rigges for å svare for alle inntekter, mens et datterselskap bare benyttes til å svare for utgiftene. Alternativt dersom det gis lån som ikke er planlagt tilbakebetalt, og således representerer et skjult utbytte. Her tappes datterselskapet på en måte som kan føre til konkurs og tap for eventuelle minoritetseiere. Ved vurderingen av slike avtaler vil aksjelovens krav om at aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper skal ha forsvarlig egenkapital fungere som en nedre grense for hvilken grad av ubalanse i avtalen som kan aksepteres. Avtaler som undergraver datterselskapets egenkapital, spesielt dersom det også finnes minoritetseiere, gir dermed grunn til å være spesielt skeptisk.

Avslutningsvis bør man stille seg kritiske spørsmål dersom det foreligger omgruppering av kortsiktig gjeld til langsiktig gjeld, uten at dette kan forklares eller begrunnes i forretningsmessige forhold. Heskestad (2014) peker på at en slik omklassifisering vil få stor betydning for hvordan eksterne parter oppfatter selskapets likviditetssituasjon. Dersom gjeld omklassifiseres fra kortsiktig til langsiktig, styrker dette arbeidskapitalen ved at det nå er mindre gjeld som forfaller på kort sikt. Dette gir et urettmessig godt bilde av selskapets likviditetssituasjon, som kan lure kreditorer eller andre eksterne parter. Dette vil være en attraktiv løsning for selskaper med svak lønnsomhet og likviditet, som ikke klarer å betjene sine låneforpliktelser på kort sikt. Risikoen knyttet til interne transaksjoner gjør at man bør stille seg svært kritisk dersom informasjonen og omfanget av disse ikke er klart formildet. Omfanget av interne transaksjoner og innholdet i disse skal informeres om i note, og er fundamental for å kunne vurdere den faktiske økonomiske stillingen til selskapet. Av NOU (2008:16) går det frem at beløpet, karakteren av forholdet og annen relevant informasjon knyttet til transaksjonen som er nødvendig for å gi en ekstern part forståelse om den finansielle stillingen til selskapet, skal fremkomme av noteopplysningene.

3.6.3 Vurdering av varelagerverdi

Varelageret skal etter IFRS vurderes til det laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi, der virkelig verdi skal være i henhold til laveste verdis prinsipp, som betyr det laveste av salgsverdi (netto realisasjonsverdi) og bruksverdi (summen av diskonterte fremtidige kontantstrømmer). Varer under tilvirkning eller som er ferdig tilvirket, skal også tilegnes både variable og faste tilvirkningskostnader som en del av anskaffelseskost. Dette gir også rom for at deler av periodens

kostnader kan skyves fremover, ved at disse allokteres anskaffelseskost på varer som legges på lager. Dersom varelageret har lavt omløp, altså at varer blir liggende på lager lenge før de blir solgt, er det en fare for at det kan oppstå ukurans i varelageret. Ukurans betyr at varene som ligger på lageret er gamle, mindre oppdatert eller utdatert, og at de derfor har en lavere salgsverdi enn en ny vare. Det skjer spesielt i sektorer der den teknologiske utviklingen går raskt. Et eksempel er en elektrokjede som selger mobiltelefoner. Når en ny modell av en telefon kommer ut med nye funksjoner og flere teknologiske nyvinninger, vil den forrige modellen raskt falle i verdi. Dersom lageret er fullt av eldre telefonmodeller, må verdien av varelageret derfor nedskrives, fordi virkelig verdi er redusert.

Det samme kan skje dersom markedsprisen på et produkt faller. Dersom ny teknologi i produksjonen av mobilen gjør den nye mobilen 40% billigere enn den gamle, har virkelig verdi på den gamle telefonen også falt, og må nedskrives. Regnskapsbrukeren må være spesielt på vakt dersom varelageret i prosent øker mer enn varekostnaden. Dersom dette er tilfelle, betyr det at omløpshastigheten reduseres, og at varelageret bygges opp. Dersom dette er produkter som enkelt lar seg omsette og som for så vidt ikke lar seg erstatte av en teknologisk nyvinning, er det kanskje mindre grunn til bekymring. Det normale er derimot at de aller fleste produkter til stadighet kommer med nye og forbedrede egenskaper, noe som fører til at virkelig verdi på den gamle modellen reduseres. Virkningen av at varelageret er vurdert for høyt er at varekostnaden for den aktuelle perioden blir undervurdert, med påfølgende virkning at periodens resultat blir overvurdert.

3.6.4 Balanseføring versus kostnadsføring av utgifter

Balansen legger som tidligere beskrevet grunnlaget for beregning av nøkkeltall. Hvorvidt utgifter til for eksempel forskning og utvikling av produkter blir kostnadsført i resultatregnskapet eller ført opp som en eiendel i balansen, vil ha stor betydning for rentabilitetstallene og mengden kapital som er bundet opp i driften. Dersom en investering er varig, skal den føres inn i balansen og avskrives hensiktsmessig. I henhold til IFRS 38 er det ikke rom for å balanseføre investeringer som er mer usikre eller vanskelige å måle, som for eksempel egenutviklet forskning. Utgifter til forskning skal derfor *alltid* kostnadsføres direkte. Når det gjelder egenutviklet utvikling, skal denne kostnadsføres inntil bedriften kan dokumentere at den nye eiendelen er av vesentlig verdi for selskapet, og at selskapet har den nødvendige kunnskapen og kapitalen til å ferdigstille eiendelen slik at den kan selges. Når dette er oppfylt skal kostnader fra og med dette tidspunktet balanseføres.

Dette gjelder også under den norske regnskapslovgivningen. Regnskapsloven §5-6 har imidlertid en spesialparagraf som åpner for å kostnadsføre forskning og utvikling som er egenutviklet. I så tilfelle skal prinsippet brukes konstant, slik at alle kostnader knyttet til både forskning og utvikling skal kostnadsføres. Ellers kan man balanseføre egenutviklet utvikling men ikke forskning, når kravene som presentert i teorikapittelet er oppfylt.

Grensen mellom hva som er forskning og hva som er utvikling er derimot uklar. Det er en skjønnsmessig vurdering når et prosjekt har kommet så langt at det med sikkerhet kan ferdigstilles, selges og bli lønnsomt. Det gjør det vanskelig å verifisere tidspunktet for når utgifter knyttet til eiendelen ikke lenger skal kostnadsføres direkte. Kinserdal (2014) identifiserer en trend der små selskaper i utviklingsfasen, med lite egenkapital i balansen og negativ kontantstrøm, balansefører så mye de kan for å kunne vise til positive resultater. Det skyver kostnaden knyttet til utviklingen fremover i tid, og fører til før høyt resultat i dag, overvurdert selskapskapital og rentabilitet. Store og veletablerte selskaper med høy egenkapital kostnadsfører derimot så mye som mulig. Det kan tenkes at de ikke ønsker å bruke tid og kapital på å skaffe den dokumentasjonen som kreves for at de skal kunne balanseføre utgiftene, og at de derfor kostnadsfører fortløpende. Dermed feilperiodiseres kostnaden knyttet til å utvikle og ferdigstille produktene, noe som fører til at selskapskapitalen blir undervurdert med påfølgende overvurdert rentabilitetsmåling.

3.6.5 Avskrivninger

Avskrivninger er i henhold til IAS 16-6, en metode for å fordele kostnaden knyttet til å redusere en eiendels reduksjon i inntjeningssevne i fremtiden, over eiendelens forventede levetid. Ved å kjøpe en varebil i år 0 med 10 års levetid, er prinsippet at utgiften eller den initielle kjøpesummen skal fordeles systematisk over 10 år. Selve avskrivningsbeløpet er derimot et resultat av anslått økonomisk levetid, beregnet restverdi samt valg av avskrivningsmetode.

Et eksempel er en eiendel med anskaffelseskost 100. Dersom restverdi på eiendelen er null, og den estimerte levetiden er 10 år, blir avskrivningene 10 per år, gitt lineære avskrivninger. Dersom levetiden derimot settes til 20 år, blir avskrivningsbeløpet redusert til 5 per år, altså vil det ha en direkte positiv resultateffekt på 5 per år, selv om den underliggende driften er uendret. Dersom en slik endring skjer midt i livsløpet, altså etter 5 år, blir de årlige avskrivningene bare 3,33, fordi eiendelen nå har 15 år resterende levetid heller enn 5. Videre skal eiendelen avskrives inntil

utrangeringsverdi er nådd. Utrangeringsverdien er den verdien som eiendelen forventes å kunne innbringe etter endt levetid, enten ved salg eller som skrap. For visse sektorer, eksempelvis shipping, varierer utrangeringsverdien på skipene mye fra år til år, alt etter hvorvidt shippingmarkedet gjør det godt eller dårlig. Følgelig vil avskrivningsbeløpet også kunne svinge mye opp og ned, noe som er ugunstig i forbindelse med analyse av trender og utvikling over tid. Likefult er dette et krav etter IFRS.

Det er også stor fleksibilitet når det gjelder valg av avskrivningsmetode, så lenge den er «systematisk». Her kan ledelsen for eksempel velge en lineær-, progressiv- eller degressiv avskrivningsmetode, alt etter hva de mener best representerer den faktiske nedgangen i fremtidig inntjeningssevne. Valg av metode får som vist over, mye å si for avskrivningsbeløpet og følgelig resultatmålingen i hver periode. Selve avskrivningsbeløpet vil også påvirkes av om selskapet er i sterk vekst eller om det er i en stabil fase med lav vekst og relativt konstant gjenanskaffelse av tilsvarende eiendeler.

Samlet er det dermed rom for å velge en metode som for eksempel avskriver mer mot slutten, slik at dagens resultat blir høyere og utløser for eksempel bonus, lønnsøkning eller forventninger til rentabilitet hos eierne. Som bruker må man altså være obs på hvilken avskrivningsmetode som er benyttet, om denne samsvarer med det konkurrentene benytter, samt om enten avskrivningsmetode eller restverdi er endret nylig og hvilke økonomiske konsekvenser dette dermed har i forhold til den opprinnelige metoden som ble benyttet. Dette er spesielt aktuelt i situasjoner der selskapet så vidt går med overskudd, tilfredsstiller lånekrav eller egenkapitalkrav.

3.6.6 Nedskrivninger

Eiendeler skal etter IAS 36 nedskrives til virkelig verdi dersom det foreligger indikasjoner på at eiendelen kan ha falt i verdi. Det samme gjelder i norsk regnskapslovgivning, men her kan enkelte eiendeler reverseres dersom grunnlaget for nedskrivningen bortfaller. Dette skjer gjennom en såkalt nedskrivningstest, der eiendelens fremtidige kontantstrøm, eller den verdien som et selskap kan generere ved å bruke eiendelen i driften, estimeres og diskonteres. Dersom dette gir en lavere verdi enn balanseverdien, skal eiendelen nedskrives. Kinserdal (2014) peker på at estimatet for kontantstrømmer, et vesentlig grunnlag for å vurdere verdien, i slike tilfeller er svært usikre og skjønnsbaserte, noe som i stor grad påvirker verdiestimatet. Ved å velge en annen internrente for

diskonteringen, eller estimere litt høyere kontantstrøm, vil man dermed kunne få store utslag i det endelige verdiestimatet. Dersom diskonteringsraten halveres, vil eiendelens verdi doubles gitt at kontantstrømmen ikke endres.

Her er et rødt flagg at selskapet ikke foretar nedskrivninger dersom andre konkurrenter i bransjen gjør det, og de gjeldende markedsforholdene tilsier at det skulle bli nedskrevet. I tillegg bør man sammenligne diskonteringsraten som benyttes, med den satsen som konkurrentene i bransjen benytter. Eventuelle nedskrivninger bør også sammenlignes med nedskrivninger som har vært foretatt i periodene før. Som nevnt over i studien, blir det gjerne foretatt nedskrivninger i forbindelse med lederbytter, og Gjesdal (2003), påpeker at restruktureringskostnader gjerne oppfattes som et alternativ til nedskrivninger. Dersom den nye lederen foretar en ekstra stor nedskrivning, eller avsetter litt ekstra midler til å omstrukturere etter å ha tatt over stillingen, får dette utslag i at den aktuelle lederen har en enklere jobb med å innfri forventninger om driftsresultater og rentabilitetstall. Dette fordi det er mindre eiendeler i balansen, eller avsetninger til restrukturering som kan benyttes til å utjamne resultatene i fremtiden.

Det er verdt å merke seg at det er ulike regler i GRS og IFRS for hvordan goodwill skal håndteres. I henhold til GRS skal goodwill avskrives årlig. Det skal den ikke etter IFRS. Resultatet av dette er at nedskrivning blir en plikt etter IFRS, altså at det hvert år skal foretas en nedskrivningstest som avgjør om den balanseførte verdien av goodwill skal nedskrives. I GRS er nedskrivning derimot en åpning, altså at selskaper kan nedskrive dersom de ønsker det, gitt at det foreligger indikasjoner på at goodwill ikke lenger er gyldig, har falt i verdi eller lignende.

3.6.7 Avsetninger og betingede forpliktelser

Avsetninger for tap og betingede utfall er typiske områder som krever utøvelse av skjønn. Eksempler på slike er utbetalinger i forbindelse med garantiforpliktelser, avsetninger for tap på kundefordringer, avsetninger for pågående rettsaker og lignende Dette er balanseposter som har stor usikkerhet, i den forstand at utfallet eller beløpet knyttet til utfallet ikke er kjent i forkant. Basert på tidligere historikk og forventet fremtidig utvikling, må disse størrelsene skjønnsmessig anslås. Et eksempel er en bedrift som selger varer for 200 MNOK. Hvor mye skal de avsette til å dekke garantiforpliktelser på varer som må repareres innenfor garantitiden? Skal det avsettes 5% eller er det tilstrekkelig med 3%?

Slike vurderinger ligger til grunn for de estimatene som benyttes i regnskapet. Her er det et rødt flagg dersom disse typene avsetninger, i prosent av salgsinntektene, reduseres over tid, altså en endring i den relative størrelsen på avsetningen. Det er også et rødt flagg dersom selskapet for eksempel er innblandet i et søksmål de antas å tape, og som de ikke avsetter for. Kravet er at det skal avsettes dersom det er med enn 50% sannsynlig at en utbetaling vil finne sted. Utfordringen er at sannsynligheten er basert på skjønn. Dermed kan selskapet reelt sett stå ovenfor en utbetaling, selv om ledelsen mener dette ikke er sannsynlig, og derfor ikke avsetter for det.

Dersom det er «helt umulig» å estimere beløpet som kan måtte bli utbetalt, kan ikke avsetningen balanseføres. I så fall skal det opplyses om både den aktuelle forpliktelsen, og at det ikke er mulig å tallfeste et utbetalingsestimat. Slik noteopplysning er for øvrig også et krav for betinget inntekt. Dermed får regnskapsbrukerne likevel informasjon om den betingede forpliktelsen (*eller inntekten*). Dette er ikke alltid tilfelle. Noen ganger er det opplyst i notene, men med manglende eller lite konkret informasjon og forklaring. Hvordan disse estimatene beregnes vil delvis påvirkes av hvilken fremtidstro ledelsen har, i hvor stor grad de har erfaringer fra lignende situasjoner tidligere, samt i hvor stor grad de tror at estimatene vil kunne påvirke selskapet og deres egen interesse i selskapet.

Avsetningen bør således ses i sammenheng med hvor store avsetninger konkurrentene har, markedets konjunktursituasjon og selskapets kredittpolitikk. Et annet problem kan være dersom ledelsen avsetter for mye til denne typen forpliktelser. Det skaper reserver som kan gjemmes unna og gradvis tilbakeføres over tid, uten at noen utenfor selskapet er i stand til å oppdage det. Dette resulterer i at selskapet fremstår som mer lønnsomt enn det som i realiteten er tilfelle.

3.6.8 Pensjonsforpliktelser

Her skiller det mellom ytelsespensjon og innskuddspensjon. Det er bare ytelsespensjon som påfører selskapet en fremtidig forpliktelse. Ved innskuddspensjon er det den enkelte arbeidstaker og deres forsikringsselskap som bærer risikoen (Gjesdal, 2003). Pensjonsforpliktelser skal balanseføres etter fradrag for avsatte midler som skal dekke den fremtidige forpliktelsen. Med dette menes at det beregnes en nåverdi av den fremtidige forpliktelsen. Denne fordeles over hver regnskapsperiode, og det beregnes renter på inngående balanse som viser kostnaden av å ha midlene investert, mens avkastningen på pensjonsmidlene kommer til fradrag. Disse beregningene påvirkes blant annet av

hvilken diskonteringsfaktor som er benyttet, forventet levealder på arbeiderne som skal pensjonere seg, samt forventet avkastning på pensjonsmidlene. Hvilke forutsetninger som ligger til grunn for beregningen skal opplyses om i note i henhold til NRS 6.

Et rødt flagg her er dersom forutsetningene for beregningen stadig endres, og hvordan dette behandles i regnskapet. I tillegg er det viktig å være oppmerksom på om avkastningen på pensjonsmidlene avviker fra den forventede avkastningen. Dersom selskaper benytter «snillere» forutsetninger enn det som er anbefalt av NRS, er det også grunn til å være oppmerksom (Heskestad, Manipulering av kostnader og "røde flagg", 2014). Eksempler på dette kan være høyere diskonteringsfaktor, høyere avkastningsforventning, og en forventning om lavere lønnsutvikling. Dette vil redusere størrelsen på pensjonsforpliktelsen. Kinserdal (2014) har funnet at dette typisk er tilfellet for selskaper med svak egenkapital.

Selskaper kan benytte den såkalte «korridoren» i den norske reguleringen. Denne innebærer at selskapene kan se bort fra effekter både som følge av estimatavvik og endring i forutsetninger, så lenge disse til sammen ikke utgjør mer enn 10% av de samlede pensjonsmidlene eller pensjonsforpliktelsene (den høyeste av de to) (Gjesdal, 2003). Disse avvikene kan med andre ord holdes utenfor balansen. Det medfører at den balanseførte verdien må korrigeres for effekter som oppstår på grunn av «korridoren».

Innføringen av IFRS har derimot medført høyere krav til løpende oppdatering om pensjonsforpliktelsenes forutsetninger. Diskonteringsfaktoren som benyttes for beregning er systematisk lavere enn under norsk god regnskapsskikk (Kvifte, Tofteland, & Bernhoft, 2011). Dette medfører at den faktiske forpliktelsen som skal balanseføres blir høyere.

3.6.9 Utsatt skatt og -skattefordel

Utsatt skattefordel oppstår dersom et selskap har gått med underskudd i en periode, og kan fremføre, altså dra med seg en del av dette videre for å oppnå redusert skattekostnad i senere perioder når selskapet går med skattemessig overskudd. Således anses det å være en eiendel, gitt at det er «sannsynlighetsovervekt», altså mer enn 50% sannsynlighet for at fordelene vil kunne komme til nytte i fremtiden. Med dette menes at utsatt skattefordel ikke kan balanseføres dersom det ikke er sannsynlighetsovervekt for at bedriften vil kunne nyttiggjøre seg av fordelene i fremtiden, for eksempel dersom selskapet forventer å gå med underskudd også i de neste periodene. Utsatt

skattefordel beregnes ved å multiplisere gjeldende skattesats med det fremførbare underskuddet i perioden.

Utfordringen knyttet til utsatt skatt er at det er en skjønnsmessig vurdering hvorvidt det er 51% og dermed sannsynlighetsovervekt, eller 48% og dermed ikke sannsynlighetsvekt for at selskapet kan benytte seg av utsatt skattefordel. Kinserdal (2014) peker videre på at det kreves «overbevisende bevis» for at det fremførbare underskuddet skal kunne komme til nytte dersom selskapet har gått med underskudd de siste årene. Slike bevis vil eventuelt måtte komme fra fremtidsbudsjetter og andre fremtidsprognoser, som i seg selv også inneholder skjønn. Det betyr at selskaper som har lav egenkapital og sliter med å tilfredsstille lånekrav der en bestemt egenkapitalprosent kreves, vil kunne øke sin egenkapitalandel ved å balanseføre denne fordelten. For å oppnå denne fordelten må selskapet ha gått med underskudd en periode, og dersom selskapet sliter med lønnsomheten er det mulig for ledelsen å balanseføre utsatt skattefordel på grunnlag av optimistiske fremtidsprognoser som man har utarbeidet.

Det røde flagget knyttet til utsatt skatt er om denne er uforholdsmessig høy eller lav. Dersom dette er tilfelle, kan det være at eiendeler er vurdert for høyt eller at gjeld er vurdert for lavt. Som bruker av regnskapet må man derfor være spesielt oppmerksom på hvilke lånebetingelser som gjelder for selskapets gjeld, og i hvor stor grad selskapet innfrir denne. Dersom selskapet har lav egenkapital, og så vidt kan vise til at de har en høyere egenkapitalandel enn det lånebetingelsene krever, er det grunn til å stille seg skeptisk. Det samme gjelder dersom selskapet i tillegg har balanseført både utsatt skatt og andre immaterielle eiendeler.

3.6.10 Valuta- og sikringsbokføring

Sikring er nødvendig for å redusere risikoen for tap, i tilfeller der selskapet er eksponert for valutarisiko, risiko eller lignende. Hensikten er å øke forutsigbarheten ved for eksempel å sikre inntekter for fall i valutakurs eller råvarepris. Det finnes ulike typer sikring som nevnt tidligere, men typisk innebærer sikring at selskapet inngår i et derivat eller en kontrakt med en annen part.

Under GRS er sikringsbokføring en plikt, mens det under IFRS er en valgmulighet. Dersom man velger sikringsbokføring under IFRS må kravene for balanseføring som nevnt tidligere innfris. Dette krever foreløpig omfattende dokumentasjon, bl.a. av sikringseffekt både fremover og bakover i tid. Det er et rødt flagg dersom en virksomhet som synes å være eksponert for risiko,

enten i forhold til råvarepriser eller valutakurser, ikke opplyser om at de er sikret. Det kan for eksempel være dersom sikringens funksjon ikke er tilstrekkelig forklart og dokumentert, eller dersom den samme informasjonen bare gjentas flere steder i regnskapsnotene, uten å gi noe mer detaljert innsikt i hvordan sikringen er lagt opp.

3.7 Avslutning

Formålet med dette kapitlet har i hovedsak vært å klargjøre begrepene regnskapsmanipulering og resultat kvalitetsanalyse, samt sette leseren inn i stegene i en resultat kvalitetsanalyse. Analysen består av fem trinn, som grundig ble redegjort for. Innledningsvis dreide en slik analyse seg om å tilegne seg kunnskap om bransje- og markedsforhold, samt forståelse for de grunnleggende regnskapsprinsippene som regnskapet er utarbeidet med utgangspunkt i, og graden av fleksibilitet som finnes i disse. Videre diskuterte vi hvordan man måtte ta stilling til selskapets valg av regnskapsstrategi, og hvordan disse valgene påvirket kvaliteten på regnskapsinformasjonen.

Siste og viktigste steg i analysen var å identifisere røde flagg, spesielt knyttet til størrelser der det utøves skjønn. Formålet med analysen er på mange måter å komme frem til slike røde flagg, samt innsikt i hvordan en resultat kvalitetsanalyse kan brukes som verktøy til å analysere resultat kvaliteten i den rapporterte regnskapsinformasjonen. Vi presentert en oppsummering av røde flagg som er funnet gjennom en rekke tidligere studier, blant annet gjort av Ryste (2015). Her var hensikten å konkretisere hvilke forhold leseren kan se etter når regnskapsmanipulasjon skal avdekkes i *praksis*. Det gjør det mulig for leseren å kontrollere de ulike rapporterte størrelsene, for å vurdere om disse virker rimelige eller om det er snakk om regnskapsmanipulasjon. Svært sentral var også å formidle viktigheten av å forholde seg kritisk til den regnskapsinformasjonen som rapporteres.

Kapittel 4 Metodevalg

Dette kapitlet har som formål å klarlegge den metodiske tilnærmingen i oppgaven. Innledningsvis vil relevant teori og begreper innenfor metodeområdet bli presentert. Deretter tas det stilling til den aktuelle oppgavens valg av metode, datainnsamling og design, og hvilke følger disse får for studien. Den valgte metoden vil gradvis bli evaluert for styrker og svakheter, for å vurdere

oppgavens grad av pålitelighet og gyldighet. Det forklares deretter hvorfor nettopp en casestudie er valgt for å belyse det aktuelle temaet, samt hva vi ønsker å finne svar på ved å gjennomføre studien. Formålet med studien er å undersøke hvilke motivasjonsfaktorer og selskapsmessige forhold som ligger til grunn når det begås regnskapsmanipulasjon, og hvordan en casestudie kan benyttes som et verktøy for å avsløre dette. Videre ønsker vi å identifisere noen faktorer som kan gjøre det enklere å forhindre at lignende saker kommer opp i fremtiden.

4.1 Forskningsdesign

Ghuri og Grønhaug (2014) definerer forskning som en prosess bestående av å planlegge, iverksette og undersøke, der formålet er å komme frem til ny kunnskap og innsikt for å kunne svare på utvalgte problemstillinger. For å komme frem til en pålitelig og troverdig utredning som leseren kan ha tiltro til, er det viktig at prosessen er systematisk og grundig, samtidig som den formidler funnene på en enkel og forståelig måte. Et forskningsdesign er den planmessige overordnede strukturen for hvordan en studie skal komme frem til et svar på problemstillingen den stiller. Hensikten er å relatere relevant empirisk forskning til problemstillingen og hypotesene i studien. Det skilles normalt mellom tre ulike typer forskningsdesign; deskriptivt, eksplorativt og kausalt design. En rekke faktorer spiller inn ved valg av design, blant annet tidsramme, hensikt, budsjett, forståelse av problemstillingen samt forskningsprosjektets type.

Deskriptivt design er en beskrivende studie der formålet ikke er å finne årsakssammenhenger, men heller fordele ulike faktorer innenfor et kjent tema, for eksempel antall trafikkulykker etter kjønn, alder og lignende. Den skal med andre ord beskrive virkeligheten slik den observeres, uten til å ta stilling til hvorfor den er slik, eller hvordan den burde være.

Eksplorativt design er en undersøkende design som forsøker å utforske områder som ikke er godt kjent, og der det ikke foreligger mye eksisterende teori. Her ønsker man å bli kjent med området som undersøkes og problemet man ønsker å finne svar på. Designet er fleksibelt i den forstand at man kan ta hensyn til forhold som dukker opp underveis, ettersom lite er fastsatt i forkant av undersøkelsene.

Kausalt design er et design som forsøker å finne sammenhenger med årsak-virkning, altså der et fenomen fører til et annet fenomen. Dette er mest nyttig dersom studien ønsker å finne informasjon

som danner grunnlag for kausale sammenhenger ved å undersøke en eller flere variablers påvirkningskraft. Samtidig er det et nyttig design dersom det underliggende problemet er forstått og strukturert, i likhet med det eksplorative designet.

4.2 Kvalitativ og kvantitativ forskningsmetode

Innenfor forskning skilles det mellom kvalitativ og kvantitativ metode. *Kvalitativ metode* kjennetegnes av at den vektlegger analyse og forståelse av sammenhenger hos enkeltindivider eller enkeltsaker. Metoden er mindre strukturert, og har som målsetningen å få dypere innsikt i blant annet motivasjon, holdninger og kognitive prosesser som kan forklare de fenomenene som studeres (Johannessen, Tufte, & Christoffersen, 2013). Her går det mer i dybden, og som et resultat av dette er kvalitativ metode ikke kvantifiserbar, altså at den ikke kan brukes til å si noe generelt om for eksempel en gruppe menneskers holdninger til et gitt tema. Metoden egner seg derfor godt når man står ovenfor et deskriptivt eller eksplorativt design (Ghauri & Grønhaug, 2010). Casestudier og intervjuer er eksempler på kvalitative metoder.

Kvantitativ metode kjennetegnes derimot ved at et stort antall undersøkes, der formålet er å teste ut en hypotese som er laget i forkant, eller kartlegge utbredelse (Johannessen, Tufte, & Christoffersen, 2013). Her testes det om virkeligheten stemmer med hypotesen og antagelsene man har i forkant, normalt funnet gjennom en kvalitativ studie, ved bruk av statistikk (Dahlum, 2014). Denne metoden benyttes for å finne ut om fenomener er kvantifiserbare på en større gruppe, altså om et fenomen som er observert i ett eller et fåtall utvalg, lar seg observere på en større populasjon. Metoden egner seg godt når man står ovenfor et kausalt eller deskriptivt forskningsdesign ettersom den kvantitative metoden vektlegger testing og verifisering basert på hypoteser. Det er i tillegg mulig å benytte en kombinasjon av de nevnte metodene. Dette kalles metodetriangulering (Johannessen, Tufte, & Christoffersen, 2013).

4.2.1 Valg av metode og forskningsdesign

Problemstillingen er viktig å ta i betraktning når metode for oppgaven skal velges. Her må det vurderes hvordan problemstillingen er formulert, og hva den ønsker å svare på. Dette sier noe om hvilke data som trengs for å kunne svare på den, og gir indikasjoner på hvordan disse bør hentes inn.

Vår problemstilling består av tre ulike hovedmomenter:

- *Hvordan* har manipulasjonen skjedd, herunder *hvilke* forhold la til rette for manipulasjon
- *Hvordan* kunne den vært avdekket tidligere
- *Hva* kan gjøres for å hindre at det skjer igjen

Hensikten med denne studien er å identifisere motivasjonsfaktorer, regnskapsmessige forhold og røde flagg, samt andre forhold som har gjort regnskapsmanipulasjon mulig. Denne masteroppgaven kan i lys av dette ses på som økonomisk forskning, der formålet er å studere hvordan økonomiske forhold og prosesser påvirker et gitt utfall (Ghauri & Grønhaug, 2010). Fagområdet og forholdene tilknyttet slike saker er svært komplekse og vil variere individuelt fra sak til sak. Ifølge Ghauri og Grønhaug (2010) passer en kvalitativ forskningsmetode godt for en slik studie. Valget av denne metoden samsvarer videre med studiens valg av eksplorativt forskningsdesign, som forsøker å gi dypere innsikt og forståelse i et tema, i dette tilfellet rundt regnskapsmanipulasjon og svindel, og hvorfor dette gjøres. Tilegning av relevant informasjon av ulik art, samt kritisk vurdering og analyse av denne, er sentralt for å kunne svare på spørsmål av den typen studien stiller.

I denne sammenhengen er det derfor hensiktsmessig å benytte en beskrivende case-studie, siden vi ikke har noen teoretiske antakelser i forkant. Vi benytter et såkalt komparativt case-studie, som innebærer at flere case studeres i forhold til et sett kjente forskningsvariabler. Dette skyldes ifølge Ghauri og Grønhaug (2010) at konseptet og variablene til konseptet vanskelig lar seg kvantifisere, altså uttrykkes i målbare størrelser, samt at fenomenet vanskelig lar seg undersøke utenfor sin naturlige setting. Funn gjort i denne studien vil på bakgrunn av dette valget ikke nødvendigvis kunne generaliseres til andre lignende case. Likevel vil funnene kunne gi indikasjoner på hvilke fellesnevnerne som gjorde det mulig å begå manipulasjonen, og hvilke tiltak som kan settes i verk for å redusere risikoen for at det skjer igjen. I tillegg vil de kunne belyse hvilke risikoområder som kan kontrolleres mer grundig for å oppdage manipulasjon på et tidligere stadium.

Casestudier benyttes gjerne når spørsmål som *hvorfor* og *hvordan* ønskes besvart, og når det forskes i en virkelig kontekst på dagsaktuelle fenomener. Regnskapsmanipulasjon og svindelsaker av typen som studeres i denne oppgaven er svært komplekse, og det er en rekke omstendigheter som har muliggjort gjennomføringen. Av den grunn er det nødvendig å innhente flere ulike typer data fra ulike kilder. Det vil også i noen tilfeller være hensiktsmessig å se på tidligere forskning

innenfor det aktuelle emnet, for å vurdere om kunnskapen som kommer frem der er overførbar til den aktuelle problemstillingen her. Hva slags data som benyttes, hvordan denne er innhentet samt hvor kritiske vi stiller oss til disse, er derfor viktig for å vurdere styrker og svakheter ved studien. Dette danner senere grunnlaget for å vurdere oppgavens grad av validitet (*gyldighet*) og reliabilitet (*pålitelighet*). Dette blir forklart under. Datainnsamlingen skjer primært ved hjelp av primærdata og sekundærdata.

Innsamling av data

Primærdata er data som er innhentet spesielt av brukeren for å svare på en avgrenset og aktuell problemstilling. Det er med andre ord informasjon som må innhentes spesielt gjennom for eksempel intervjuer, spørreundersøkelser eller lab-eksperimenter, ettersom den ikke er tilgjengelig i forkant. Sekundærdata er derimot data som allerede er innhentet av noen andre, normalt til andre formål, og kan finnes i form av databaser, regnskaper, finansielle rapporter, lærebøker eller annen litteratur. Mesteparten av datamaterialet som ligger til grunn for denne oppgaven er sekundærdata. Dette har flere grunner, blant annet at det vil være vanskelig å hente inn primærdata fra de aktuelle personene og firmaene direkte. I de fleste sakene vi studerer foreligger det dommer med både bot og fengsel mot de involverte hovedpersonene. Det er trolig et betent tema som de berørte sannsynligvis ønsker å komme over.

I tillegg har tidligere studier forsøkt å komme i kontakt men enkelte av de involverte, blant annet Johannes Lunde, uten å lykkes med dette. På bakgrunn av dette har vi valgt å ikke gjøre forsøk på å komme i kontakt med disse direkte. I stedet forholder vi oss til det de delvis har erkjent og er dømt for i rettsapparatet, samt den informasjonen som er kommet frem i arbeid utført av blant annet økokrim, bostyret og borevisor. I forbindelse med OK-Fish caset har vi imidlertid snakket med noen i omgangskretsen til hovedpersonen. Disse kildene har gått med på å uttale seg, mot at de har fått være anonyme. Vi har valgt å imøtekomme denne betingelsen. Vi mener å kunne verifisere at denne informasjonen er korrekt, blant annet fordi informasjonen kommer fra flere ulike kilder, og at en av de undertegnede kjenner til personene det er snakk om. Informasjonen fra disse kildene er tatt med for å nyansere bildet av hovedpersonen, men har ikke hatt nevneverdig betydning for det videre arbeidet og konklusjonen. Imidlertid medfører anonymiteten at informasjonen ikke er verifiserbar for leserne av denne studien. Det er en svakhet vi vil påpeke.

Bruk av sekundærdata vil normalt være tidsbesparende ettersom denne informasjonen allerede er tilgjengelig og ferdig bearbeidet. Ghauri og Grønhaug (2010) peker derimot på at slik informasjon kan være tilpasset andre problemstillinger enn det man selv ønsker å svare på. Dette er data som er innhentet til andre formål enn det vi studerer i denne oppgaven. Det er derfor en viss sjanse for at informasjonsverdien ikke er den samme som den ville ha vært dersom informasjonen ble hentet inn direkte til formålet med denne oppgaven. De berørte partene i saken får dermed ikke fremmet sin side av saken, noe som kan gjøre vinklingen for ensidig. Det kan derfor være at våre data er vinklet på en måte som gjør vår analyse mer ubalansert enn den ellers ville vært. Samtidig stammer sekundærdataene fra en rekke ulike kilder. Blant annet er det benyttet borrapporter, rettsdokumenter, offentlige regnskaper og avisartikler, kilder som vi mener må kunne ses på som pålitelige. På bakgrunn av dette vil vi argumentere for at vinklingen blir noe mer balansert, noe som øker påliteligheten til studien. Manglende innhenting av primærdata er likevel en svakhet som leseren bør være oppmerksom på.

Validitet og reliabilitet

Validitet (gyldighet) og reliabilitet (pålitelighet) er viktige faktorer som må vurderes når en studie gjennomføres. Reliabilitet går på hvorvidt samme resultat vil inntreffe dersom en studie eller et forsøk gjentas flere ganger. Et eksempel er dersom en spørreundersøkelse gjennomføres en rekke ganger på flere ulike respondentgrupper, og gir samme resultat hver gang. Dersom samme resultat oppnås flere ganger, har studien en høy grad av reliabilitet. Med andre ord er det snakk om graden av stabilitet og konsistens i funnene som blir gjort.

Validitet handler om i hvor stor grad studien har klart å måle det den hadde til hensikt å måle. Med andre ord går dette på om studien klarer å identifisere faktorer for hvordan regnskapsmanipulasjonen ble gjennomført, om den kunne ha blitt oppdaget tidligere, samt hva som kan gjøres for å unngå at det skjer igjen. Det hjelper lite at studien har høy grad av reliabilitet dersom den ikke måler det den ønsket å finne svar på. Det er for eksempel vanskelig å si noe om folks grad av lykke, ved å måle materiell velstand.

Det skilles mellom ytre- og indre validitet. Ytre validitet går på hvorvidt resultatene fra studien kan generaliseres eller overføres til en større del av befolkningen. Med andre ord vil dette si noe om hvorvidt funn gjort i denne studien lar seg overføre til andre lignende regnskapskandaler for å

forklare disse. Indre validitet handler mer om troverdigheten og kvaliteten i studien. Lav validitet er for eksempel om man har dokumentert en årsakssammenheng som ikke eksisterer i realiteten, men skyldes feil gjort underveis i studien. Det kan være vanskelig å vurdere hvorvidt validitet er fullstendig oppfylt. Validitet skal heller ikke tolkes absolutt som at data enten valid eller ikke valid. Likevel er det et mål på kvalitet som kan være tilnærmet oppfylt ((Johannessen, Tufte, & Christoffersen, 2013) jamfør Lund 1996).

4.3 Casevalg

For å kunne svare på problemstillingen, må det velges case som omfatter regnskapsmanipulasjon og svindel. Det er begrenset hvor mange slike case som er avdekket, og mange av de som er avdekket har blitt analysert en rekke ganger tidligere. Vi har valgt tilsammen 5 case, hvorav tre omhandler norske selskaper, mens ett stammer fra Danmark og et annet fra Storbritannia. Disse inkluderer 4 case som etter vår oppfatning i mindre grad har blitt undersøkt tidligere. Valgene er gjort på tvers av bransjer, slik at vi kan praktisere avdekkingsarbeidet i forskjellige kontekster.

Det ene norske caset er forholdsvis gammelt, og stammer fra år 2000. Bakgrunnen for dette valget er hovedsakelig at det ikke tidligere har vært studert, til tross for at det er en av norgeshistoriens største momssvindelsaker. Dette medfører i tillegg et metodisk problem, ettersom informasjonen ikke tidligere har vært bearbeidet for det aktuelle formålet, samt at det er gammelt. Dermed har det vært mer utfordrende å innhente regnskapsinformasjon både om det aktuelle caset, og bedriftens konkurrent- og markedsforhold.

Utstrekningen i tid vil derimot kunne gjøre det mulig å vurdere hvorvidt det er vanskeligere å drive svindel i dag enn det som var tilfellet før. Casene fra Danmark og Storbritannia omhandler forholdsvis store selskaper innenfor hver sin bransje. Disse er valgt for lettere å kunne tilegne seg den informasjonen som trengs for å kunne foreta en dyptgående kritisk analyse av selskaps- og markedsforholdene. Utvalget av casestudier er som følger:

1. OK-Fish Kvalheim AS
2. Lunde Gruppen AS
3. Andersen Emballasje og Design AS
4. OW Bunker A/S
5. Tesco PLC

4.3.1 Analyse spørsmål

Det er en målsetning at denne studien skal holde høy validitet, reliabilitet og kvalitet. På bakgrunn av dette er analyse spørsmålene utarbeidet med basis i den etablerte teorien som ble presentert over. Spørsmålene som stilles er av typen hvordan og hvorfor. Hvordan har regnskapsmanipulasjonen blitt gjennomført, hvordan kan slike forhold avdekkes tidligere, hvorfor forekommer slik manipulasjon, herunder insentiver, selskapsmessige forhold etc., og hva kan gjøres for å hindre at det skjer igjen. Ved å svare på disse spørsmålene, ønsker vi å understreke viktigheten av å ha en kritisk holdning til regnskapsinformasjon som blir presentert, hva som motiverer individer til å drive regnskapsmanipulasjon, og hvordan slike saker kan avdekkes og forebygges. Disse spørsmålene blir stilt i casene:

- *Hvordan* ble regnskapsmanipulasjonen gjennomført?
 - o Hvilke forhold la til rette for manipulasjonen, og hvilken metode ble benyttet
- *Hvordan* kan regnskapsmanipulasjon avdekkes tidligere?
 - o Hvilke indikatorer eller røde flagg kan varsle om det kan forekomme manipulasjon
- *Hvorfor* ble manipulasjonen begått?
 - o Hvilke motiver, selskapsmessige- og regnskapsmessige forhold la til rette for manipulasjonen

4.3.2 Begrensninger i studien

Tilgjengelig tid er en viktig begrensning i denne studien. Det gjør det umulig å komme til bunns i alle områder som ønskelig skulle vært gått dypere inn i, og satt konsensus for hvor mange case som er med i studien, og hvor grundig disse ble analysert. Videre har det også gjort utslag i selve utvalget av case. Det er mulig at valg av andre case hadde belyst problemstillingen på en bedre måte enn de som er brukt i studien, eller belyst vesentlige faktorer som på påvirker regnskapsmanipulasjon bedre. For å veie opp for dette har vi tatt med case som har noe spredning i tid, der OK-Fish er fra år 2000, mens Tesco er fra år 2014. Dette kan imidlertid også være en svakhet ettersom et for stort spenn i tid mellom de ulike casene kan gjøre det utfordrende å trekke linjer over tid.

En annen utfordring kan dreie seg om den ytre validiteten til oppgaven. Casestudier har som målsetning å grundig avdekke forhold i ett spesielt case. Det gjør de detaljrike, noe som igjen kan

påvirke i hvor stor grad de kan generaliseres til andre selskaper. Det er en risiko for at de forholdene som blir avdekket i denne avhandlingen ikke er tilstrekkelig for å kunne si noe om fremtidig manipulasjonsrisiko i andre selskaper. Spredning i tid er rundt 15 år, noe som betyr at reguleringer og prinsipper kan ha blitt endret. Videre rapporterer noen av selskapene etter norsk god regnskapsskikk mens noen benytter IFRS, noe som til en viss grad vil påvirke hvilke valgmuligheter innenfor prinsipper som kan benyttes. Det gjør at det er vanskeligere å trekke slutninger for en større bakenforliggende populasjon av selskaper.

Casene som blir analysert i denne oppgaven baserer seg på allerede kjente metoder. Sakene er med andre ord avdekket, behandlet i rettsapparatet og domfelt, noe som medfører at nye og mer avanserte metoder som enda ikke har blitt avdekket, ikke kommer med i denne studien. Det kan være en svakhet, men skyldes naturlig nok at de ikke er avdekket enda. Når det er sagt har noen av svindelsakene pågått i 10 år, og således blir også forhold som tok lang tid å avdekke belyst. Videre er det ulike dimensjoner og metoder som kommer frem i de ulike casene. Hos OK-Fish er det snakk om uberettiget refusjon av merverdiavgift. Hos Andersen Emballasje og Design er det uriktig vurdering av varelager. Tesco dreier seg om tidspunkt for inntektsføring av leverandørrabatter. OW Bunker handler om tilbakehold av viktig informasjon samt mangelfull kommunikasjon knyttet til risiko, mens Lunde Gruppen er et ekstremtilfelle av manglende selskapsgrenser, inn- og utbetalinger mellom selskap, samt sikkerhetsstillelse og lån på kryss av konsernet. Samtidig er det en rekke likhetstrekk som ligger til grunn i disse svindelsakene, og noen av de har pågått over lang tid med uendret metode. Det kan derfor argumenteres for at analyse av avdekkede skandaler likevel vil kunne gi nyttig informasjon også om hvilke tiltak som kan tas i bruk for å avdekke lignende saker i fremtiden. Den største svakheten med studien dreier seg etter vår oppfatning om ytre validitet, altså i hvor stor grad funnene gjort i denne studien kan generaliseres til andre studier. Generaliserbarhet er imidlertid ikke et mål i seg selv, ettersom hensikten med studien er å identifisere fellestrekk ved hjelp av en resultat kvalitetsanalyse, som kan hjelpe regnskapsbrukere til å avsløre regnskapsmanipulasjon *i praksis*.

Kapittel 5 En studie av regnskapsskandaler

De siste tiårene har det vært flere både norske og internasjonale regnskapsskandaler der omfattende svindel har blitt avdekket. I dette kapitlet vil OK-Fish, Lunde Gruppen, Andersen Emballasje og Design, OW Bunker og Tesco diskuteres. Spesielt saken rundt Lunde Gruppen AS fikk mye medieomtale i 2011, da mer enn 70 selskaper gikk konkurs etter at det ble avdekket omfattende regnskapsmanipulasjon. Casene er ikke helt like, men en fellesnevner er at regnskapet har vært manipulert for å sende et kunstig godt bilde av den økonomiske stillingen i selskapene, ut til investorer og kreditorer. Formålet med kapitlet er å analysere de ulike casene, peke på hvilke forhold som var sentrale for at manipulasjonen kunne gjennomføres, samt forsøke å identifisere røde flagg som kunne varslet om at noe var galt. For å kunne forstå komplekse sammenhenger utover den konkrete regnskapsinformasjonen som presenteres i årsrapporten til et selskap, er det fordelaktig å ha kunnskap om konkurransesituasjonen slik den ser ut i dag, og hvordan denne er forventet å utvikle seg. Denne innsikten vil gjøre det mulig for leseren å evaluere resultat kvaliteten på den informasjonen som blir presentert i regnskapet.

Kapitlet vil forsøke å kartlegge hvilke faktorer og insentiver som gjør at noen velger å manipulere regnskapene, samt hvordan regnskapsmanipulasjon kan oppdages ved å kritisk analysere regnskapsinformasjonen gjennom en kvalitativ analyse som dette, eller gjennom en generell resultat kvalitetsanalyse. For det meste på grunn av tiden som er til rådighet, er det ikke mulig å analysere eksterne markeds- og konkurranseforhold i sin helhet. Disse blir imidlertid analysert delvis når det er relevant for problemstillingen. Casene vil først bli presentert med de rettslige konsekvensene for de aktuelle aktørene. Videre blir selskapet og historien rundt disse presentert, før oppgaven peiler seg inn på hvilke metoder som ble benyttet for å villedde regnskapsbrukerne i de ulike tilfellene. Deretter vil røde flagg fra de aktuelle selskaperes regnskapstall belyses, samt sannsynlige motivasjonsfaktorer som bidro til at de involverte valgte å gjennomføre svindelen. Avslutningsvis vil vi i neste kapittel trekke noen linjer for hva som kan gjøres for å minske risikoen for at tilsvarende manipulasjonssaker skal skje igjen.

5.1 OK-Fish Kvalheim AS

«Ved utmåling av straffen har retten tatt utgangspunkt i det mest alvorlige forholdet, momsbedrageriet. Retten peker på to dominerende sider ved dette. For det første står beløpets størrelse sentralt, fullbyrdet bedrageri på NOK 283.643.146 og forsøk på bedrageri på NOK 9.649.608. Retten er ikke kjent med at momsbedrageri i denne størrelse har vært pådømt tidligere. For det andre er det dokumentert et fast forbrytersk forsett gjennom systematisk og sammenhengende svindel nærmest i hele OK-Fish sin levetid på om lag 10 år». Slik oppsummerer Nordfjord Tingrett momssvindelsaken som ble avdekket i Januar 2001. OK-Fish Kvalheim AS er hittil den største og mest alvorlige momssvindeleskandalen i sitt slag i Norge.

5.1.1 Historien om OK-Fish

Jarle Kvalheim begynte sin karriere innen fiskeribransjen som nyutdannet økonom i 1982. Etter en periode som markedsjef i selskapet Kvalheim & Osmundsvaag, ville Kvalheim starte for seg selv. Han etablerte selskapet Scanfarm AS sammen med sin svoger Per Ingvoldstad. Sammen skulle de produsere oppdrettslaks i et ombygd bulkskip utenfor kysten av Irland. Kvalheim var involvert en periode, men solgte seg ut i 1989 sammen med sin svoger. Dermed sto han uten fast jobb i 1990. Sammen med Gustav Olsen fra Raudeberg, opprettet Kvalheim selskapet Olsen og Kvalheim AS, senere OK-Fish Kvalheim AS. Selskapet kjøpte og eksporterte hvitfisk og laks fra leverandører i Nord-Norge. Mesteparten av eksporten gikk til Frankrike, Spania og Portugal, men også en del gikk til andre land. Aksjekapitalen på oppstartstidspunktet var NOK 300 000. Denne ble økt til MNOK 1,3 i 1991, og fordelte seg med 858 aksjer til Kvalheim og 442 aksjer til Olsen, hver med pålydende NOK 1 000 (Angelshaug, Høydal, & Holvik, 2008). I 1993/1994 ble Olsens andel kjøpt ut, og Kvalheim fortsatte satsingen på egenhånd. Aksjekapitalen ble ytterligere to ganger forhøyet, ved at gjeld til holdingselskapet Kvalheim & Co Holding AS ble konvertert til aksjekapital, samt at midler ble omgjort fra frie fond til egenkapital. *(På tidspunktet når selskapet gikk konkurs i 2001, var aksjekapitalen MNOK 4,9)*. Noe senere kjøpte OK-Fish opp selskapene Bortnen Settefisk AS og Unifisk AS, som hadde henholdsvis en matfiskkonsesjon og en settefiskkonsesjon. Begge disse ble solgt til Pan-Fish i 2000, like før selskapet ble begjært konkurs etter at omfattende svindel ble avdekket i januar 2001. I forbindelse med salget ble noe av vederlaget betalt ut til et selskap utenfor OK-Fish, mens resterende beløp ble overført til OK-Fish delvis som kontanter og delvis i Pan-Fish

aksjer. Dette blir presentert med grundig lenger nede i oppgaven. Jarle Kvalheim ble anholdt og senere dømt til 7,5 års ubetinget fengsel for uberettiget å ha svindlet til seg minst MNOK 283,5 i refundert merverdiavgift. Både bostyret og Økokrim forsøkte i etterkant av saken å søke etter bortgjemte midler i utlandet, blant annet i flere lavskatteland, uten at dette førte frem. Økokrims konklusjon var derfor at midlene må ha inngått til å subsidiere driften, og at det derfor trolig ikke finnes penger gjemt på en konto et sted i verden.

5.1.2 Økonomi

De innrapporterte regnskapene viser at selskapet gikk med overskudd hvert eneste år siden oppstart. For de første årene frem til 1993 er dette bare basert på informasjon vi har fått av personer som kjenner til saken, og som ønsker å være anonyme. OK-Fish hadde en brann i sine lokaler i 1994, og alle papirer for perioden frem til 1993 gikk tapt.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Omsetning	kr 69 741	kr 96 369	kr 98 857	kr 149 645	kr 243 822	kr 425 665
Årsresultat	kr 1 643	kr 496	kr 1 141	kr 2 856	kr 6 933	kr 14 248
Utbytte	kr 1 850	kr 349	kr 350	kr 1 460	kr 5 500	kr 11 000

Tabell 6: Ok-Fish rapportert omsetning, årsresultat og utbytte (tall i hele 1000)

I 1997 hadde OK-Fish en omsetning på MNOK 149,7. Regnskapene for 1998 viser at omsetningen hadde økt til MNOK 243,8, mens det for 1999 viste MNOK 425,7. Årsresultatet i 1999 endte på MNOK 14,2, og hele 11 millioner kroner ble avsatt til utbytte. I et intervju med tidsskriftet «Norsk Fiskerinæring» i 2000, sa Kvalheim at han regnet med at omsetningen for år 2000 ville ende på rundt 650 millioner kroner, og at han hadde store planer for videre vekst og verdiskapning i lokalsamfunnet Måløy og omegn (Norsk Fiskerinæring, 2000). Det skjedde ikke, da Økokrim slo til mot lokalene til OK-Fish i januar 2001, etter å ha mottatt tips om mulig momsbedrageri (Dagens Næringsliv, 2001). Selskapet hadde rykte på seg for å betale den beste prisen, og dermed vinne budrundene på den beste fisken. Samtidig hadde de også rykte på seg for å selge til den gunstigste prisen til kundene i Europa. De kunne vise til forholdsvis solide overskuddstall til tross for at lakseprisen var lav i deler av perioden og andre konkurrenter så vidt leverte positive regnskapstall. Denne økonomiske umuligheten er den sannsynlige årsaken til at noen tipset skattemyndighetene om å se på saken.

Ettersom de andre konkurrentene også tjente penger, er det et spørsmål hvem som skal ha hatt insentiv for å tipse skattemyndighetene uten å vite noe sikkert om hva som foregikk. Dette er det ingen fasitsvar på, og vi har heller ikke lyktes å finne ut nøyaktig hvem som tipset. Det har heller ikke vært et poeng i denne studien, ettersom vi studere hvordan manipulasjonen har foregått. En sannsynlig årsak kan være at det har ryktes i markedet på selgersiden til de ulike oppdrettsanleggene, at OK-Fish betaler for eksempel 50 øre ekstra per kilo laks, for å få den beste fisken. På det aktuelle tidspunktet var det et mer oversiktlig marked med færre aktører enn i dag, noe som sannsynliggjør at dette kan ha ryktes mellom de ulike oppdretterne. Også på kjøpersiden blant grossister i EU er det mulig at det har ryktes at OK-Fish tilbyr fisk til den laveste prisen. Dersom denne informasjonen på et eller annet tidspunkt har kommet til en konkurrent, er det ikke unaturlig at de har fundert på hvordan denne kombinasjonen av høyest innkjøpspris og lavest salgspris har vært mulig. Vi antar derfor at det er dette som har gjort at Skattemyndighetene har sjekket grundigere opp i OK-Fish, noe som avslørte svindelsaken.

5.1.3 Hvordan ble bedrageriet gjennomført?

Dommen mot Jarle Kvalheim omfatter flere lovbrudd, da disse omhandler både urettmessig refusjon av merverdiavgift som ikke ble betalt, samt urettmessig håndtering av aksjesalget i selskapene Unifisk AS og Bortnen Settefisk AS. Analysen vil diskutere begge disse, selv om det er momssvindelen som er den mest interessante for studien. Jarle Kvalheim drev sin virksomhet i 10 år. Metodene han brukte hadde til hensikt å lure skattemyndighetene til å refundere merverdiavgift på kjøp av fisk som Kvalheim påsto at han kjøpte inklusive merverdiavgift, når fisken i realiteten var kjøpt nærmest utelukkende eksklusiv merverdiavgift.

5.1.3 Metode 1: Reelle kjøp med doble faktura

Denne metoden gikk ut på å lage doble avregninger for reelle kjøp som var blitt gjennomført med reelle selskaper. Kvalheim kjøpte fisken av sine leverandører i Nord-Norge eksklusiv merverdiavgift før han eksporterte denne til utlandet. Deretter sendte han avregninger med priser eksklusiv merverdiavgift til sine leverandører. I tillegg fabrikerte han identiske avregninger for de samme kjøpene, men der kjøpsprisene nå var inklusiv merverdiavgift. Disse fiktive avregningene ble sendt inn som omsetningsoppgave til fylkesskattekontoret i Sogn og Fjordane

med krav om refusjon av inngående merverdiavgift. Den refunderte avgiften ble aldri betalt inn til staten når fisken ble kjøpt av leverandørene i Nord-Norge.

Under etterforskningen fant Økokrim tomme brevpapir og fakturaer påført de ulike selskapenes logoer, hjemme hos Kvalheim, samt i bankboks disponert av Kvalheim (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Dette styrket mistanken om at Kvalheim selv hadde fabrikkert etter fremgangsmåten beskrevet over. I tillegg erkjente Kvalheim selv forholdet (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Det er bruk av denne metoden som danner grunnlag for størsteparten av svindelen, med en beløpsramme på NOK 265 728 670, samt forsøk på ytterligere NOK 9 649 608 (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Totalt er det foretatt mer enn 2 600 transaksjoner der denne metoden er benyttet (Rovick, 2001). De falske fakturaene ble trolig bokført i regnskapene til OK-Fish, slik at refusjonen fra skattemyndighetene gikk opp mot den bokførte merverdiavgiften som i realiteten ikke var betalt. Momsbeløpet er i selskapets regnskaper regnskapsført som redusert kostnad. Det betyr at den refunderte avgiften ble bokført debet bank og kredit varekostnad. Det betyr at salgsinntektene slik de er presentert i tabellen over er reelle, og at det er varekostnaden som er for lav.

Av berapporten kommer det frem at fisken som ble solgt, prismessig baserte seg på hva selgerne i OK-Fish anså som dagens markedspris. På dette tidspunktet var det fremforhandlet den såkalte «lakseavtalen» med EU, der det var satt en minstepris for laks. Dersom selskapene solgte laks inn til EU under minstepris, ville de bli sanksjonert. For å komme unna dette satte Kvalheim opp en selskapsstruktur med et selskap, Fiskas AS i Oslo, som han benyttet som mellomledd. Dersom dagsprisen som var forhandlet frem med kundene lå over minsteprisen, ble det sendt ut en normal faktura med den avtalte prisen. Dette var lovlig og korrekt gjennomført. Dersom dagsprisen derimot lå under minsteprisen, ble det først sendt ut en pro forma faktura med minstepris som avtalt pris. Denne ble betalt og regnskapsført i regnskapet til OK-Fish. I etterkant sendte firmaet den aktuelle kunden en faktura til Fiskas AS, med krav om betaling for markedsundersøkelser, slakteprovisjoner eller lignende. Fakturaens pålydende var nøyaktig tilsvarende differansen mellom EUs minstepris og den prisen som selgerne hadde avtalt med kunden. Fiskas AS fakturerte deretter OK-Fish AS sporadisk med krav om de samme beløpene. Dermed fikk kunden refundert differansen, og OK-Fish kunne selge laks til under markedspris uten å bli oppdaget og straffet av sanksjoner fra EU. Denne omgåelsesteknikken ble bare benyttet for metode 1, ettersom dette gjald reelle salg av virkelig fisk.

Utover metoden med doble avregninger for momsrefusjon innebærer metoden i seg selv et ulovlig prissamarbeid mellom kunden og selger, der de avtale priser som bevisst lå under EUs minstepris. Utfordringen er at ingen var klar over denne praksisen før konkursen i selskapet var et faktum, og bostyret startet arbeidet med å nøste opp i selskapets eiendeler og transaksjoner. I ettertid har det imidlertid kommet frem at EU ikke sanksjonerte kjøpere dersom fisk ble kjøpt til priser lavere enn minstepris. De fokuserte heller på å sanksjonere de aktørene som *solgte* under minstepris. Det gjorde ikke OK-Fish i første omgang, ettersom hele beløpet ble betalt før deler senere ble tilbakeført gjennom et tredje selskap. Dette fokuset kan også ha vært en medvirkende årsak til at selve prisdumpingen ikke ble oppdaget på et tidligere tidspunkt.

5.1.3 Metode 2: Fiktive kjøp fra fiktive selskaper

Denne metoden gikk ut på å fabrikkere avregning for ikke-reelle kjøp fra ikke-reelle selskaper, for deretter å kreve refusjon for merverdiavgift. Kvalheim lagde avregninger basert på påståtte kjøp av fisk fra selskapene Nortrade AS, Artic Seafood AS, Nerheim Fisk AS, Seafood AS og Karlsvåg Fiskeomsetning AS. Fisken ble angivelig solgt videre til kjøper i EU gjennom OK-Fish, som også fikk oppgjøret fra kjøper. I dommen kommer det frem at selskapene som angivelig skal ha levert fisken til OK-Fish, ikke har vært registrert i foretaksregisteret (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Adressene som ble funnet på brevark og fakturaer lot seg heller ikke spore til eksisterende adresser, med unntak av adressen som sto oppført på Karlsvåg Fiskeomsetning AS. Her ble det derimot ikke funnet noe firma oppført på den angitte adressen på det aktuelle tidspunktet. Videre har ikke Kvalheim kunne vise til eksisterende personer som er reelle for noen av de aktuelle selskapene. De personene som har vært oppført som kontaktpersoner i selskapene, har enten ikke eksistert i henhold til folkeregisteret, eller eksistert men ikke på det aktuelle tidspunktet (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Bankkontoene som er benyttet i transaksjoner mellom disse selskapene, er det Kvalheim selv som har opprettet og disponert alene. I tillegg ble det funnet blanke faktura og brevark i Kvalheims hjem og bankboks også for disse firmaene, som beskrevet over i metode 1.

I dommen er det anført at kjøp inklusive merverdiavgift er bokført i de tilfellene der det ikke har funnet sted noe reelt kjøp av fisk, og der selger har vært et fiktivt selskap. Denne fisken skal angivelig ha blitt eksportert, og oppgjøret skal ha skjedd direkte fra eksportør til den fiktive

selgeren. OK-Fish har fått refundert inngående avgift på grunnlag av kjøpsavregninger som er innsendt i form av omsetningsoppgaver til skattemyndighetene (Straffesak mot Kvalheim, 2002).

5.1.3 Metode 3 : Gjenbruk av reelle kjøp til fiktive avregninger

Denne metoden gikk ut på at Kvalheim fabrikerte avregninger for fiktive kjøp av fisk fra reelle selskaper. De fleste av selskapene som ble benyttet i denne metoden, hadde Kvalheim handlet fisk med én eller et fåtall ganger før. Av dommen går det ikke frem om Kvalheim benyttet metode 1 ved de opprinnelige kjøpene. For den aktuelle metoden benyttet Kvalheim det samme firmaet med identisk kontaktinformasjon som han hadde handlet med tidligere. Videre fabrikerte han ytterligere kjøp som i realiteten ikke ble gjennomført, ved å produsere både bestillingsdokumenter og omsetningsoppgaver som dannet grunnlag for refusjon hos skattemyndighetene. Selskapslogo, adresse, navn og kontaktinformasjon ble kopiert over på nye fakturaer som ble bokført i regnskapet til OK-Fish. Imidlertid ble det i realiteten aldri handlet noe fisk, og dokumentene ble utelukkende fabrikkert for å kreve refusjon gjennom innsending av omsetningsoppgave tilsvarende som i metode 1 og 2 beskrevet over. Det går ikke frem av rettsdokumentene hvor stort beløp Kvalheim fikk refundert ved bruk av denne metoden.

5.1.4 Salg av oppdrettsdelen til Pan Fish

Utover eksport av laks og annen fisk, eide OK- Fish to datterselskaper; Bortnen Settefisk AS og oppdrettsselskapet Unifisk AS. Disse drev med henholdsvis produksjon av settefisk, altså yngel før den settes ut i sjø, og produksjon av matfisk, altså fiskeoppdrett i sjø. Like før svindelsaken ble avdekket, solgte OK-Fish hele sitt eierskap i disse to selskapene til oppdrettsgiganten Pan Fish ASA. Dette skjedde i desember 2000 (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Av dommen går det frem at Kvalheim skal ha snakket om å selge oppdrettsvirksomheten flere ganger, spesielt i forbindelse med at anlegget opplevde et sykdomsangrep av laksesykdommen ILA. Kvalheims svoger Bjørn Kvernevik var daglig leder i Bortnen Settefisk AS, og skal ha forklart at Jarle Kvalheim tok beslutninger alene, som deretter ble formalisert som styrevedtak. Kvernevik fikk vite om salget først etter at det var formalisert. Det faktiske salget må derfor ha blitt bestemt og gjennomført raskt.

Kvalheim skal ha tatt kontakt med Arne Nore, administrerende direktør i Pan Fish ASA, og forhørt seg om et potensielt salg. Allerede dagen etter at Kvalheim kontaktet Nore, hadde han et møte med styremedlemmene Bjarne Tunold og Gudmund Strømsnes i Pan Fish ASA. Møtet fant sted på

Bryggja i Nordfjord, der Tunold opprinnelig kommer fra. Her fremforhandlet Kvalheim et salg med samlet vederlag på MNOK 81,6 for begge konsesjonene. Vederlaget skulle gjøres opp gjennom to separate avtaler. MNOK 21,6 skulle betales til selskapet Pering AS. Dette var et selskap eid av Jarle Kvalheims søster, Heidi Kvalheim, men som ellers ikke hadde noen forbindelse til OK-Fish Kvalheim AS. Under straffesaken ble det dokumentert at dette var et pro-forma eierskap, og at Jarle Kvalheim var reell eier også i Pering AS.

Oppgjøret skulle skje ved å overføre 407 000 aksjer i Pan Fish til pålydende 50 til Pering AS VPS-konto (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Resterende MNOK 60 skulle betales til OK-Fish, ved å overføre MNOK 18 i kontanter og 792 452 aksjer i Pan Fish til beregningskurs 53. Denne delingen av vederlaget skal ifølge dommen ha vært en forutsetning fra Kvalheims side for gjennomføringen av salget. I etterkant av møtet skrev Kvalheim en erklæring, som på vegne av Pering AS v/Per Ingvaldstad erklærte at aksjene fra salget av oppdrettskonsesjonene skulle tilhøre Kari, Kathrine og Johan Kvalheim. Det er henholdsvis Jarle Kvalheims kone og to barn. Per Ingvaldstad signerte avtalen og ordnet det praktiske i forbindelse med overføringen av aksjene fra Pan Fish ASA til Pering AS. Aksjene ble overført 21.12.2000. Oppgjøret til OK-Fish fant sted før nyttår i år 2000.

Etter at Kvalheim ble pågrepet i januar 2001, varslet både Pan Fish ASA og Per Ingvaldstad Økokrim om forholdet. Jarle Kvalheim innrømmet aksjehåndteringen først etter å ha blitt konfrontert med dette, og retten la til grunn at «tiltalte handlet med forsett og uberettiget vinnings hensikt (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Aksjene ble etter avtale med de involverte tilbakeført til konkursboet, som solgte disse i 2002-2003.

Salget av laksekonsesjonene er i seg selv uproblematisk, ettersom et selskap kan selge eiendeler slik det passer dem. Problemet i denne konkrete saken er gjennomføringen slik den forelå. Til sammen MNOK 21,6 av eiendelene i OK-Fish ble i realiteten tatt ut av selskapet på en uriktig måte. OK-Fish hadde ingen utestående gjeld til selskapet Pering AS, og det var ingen andre forhold som skulle tilsi at verdiene skulle overføres til Pering AS. Utbetalingen fremstår derfor til ugunst for OK-Fish, som etter §275, jf Rt 1994 1002 i straffeloven, er å anse som «en annen», selv om Jarle Kvalheim både var den som handlet og var reell eier av OK-Fish. «Utroskapen er grov i det handlingen har voldt betydelig økonomisk skade, og den er forøvd ved brudd på den særlige tillitt som følger tiltaltes stilling» går det frem av dommen (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Jarle Kvalheim ble dømt på denne delen av tiltalen.

5.1.5 Hvorfor ble det ikke oppdaget?

På tidspunktet når svindelen pågikk var det begrenset eller ingen kommunikasjon mellom de ulike fylkesskattekontorene for å kontrollere og oppdage denne type svindel. Dette utnyttet Kvalheim til det fulle. Når alt salg i selskapet skjedde gjennom eksport til utenlandske aktører, og mesteparten av fisken ble kjøpt fra leverandører i Nord-Norge. Kvalheim sendte alle krav om refusjon fra OK-Fish til fylkesskattekontoret i Sogn og Fjordane, mens omsetningsoppgavene til de ulike leverandørene ble sendt inn til fylkesskattekontoret i Nordland, Finnmark og Troms. Det var på tidspunktet ikke et velfungerende system for å utveksle informasjon og kontrollere omsetningsoppgavene som kom inn. Det var på tidspunktet ikke noe datasystem som kunne sammenligne og kontrollere omsetningsoppgavene som ble sendt inn i de ulike fylkene i Norge. På bakgrunn av dette ble ikke svindelen oppdaget før Økokrim mottok et anonymt tips i 2001. Det skjedde da konkurrerende bedrifter ikke forsto hvordan Kvalheim «gjentatte ganger konkurrerte ut andre lakseeksportører både som kjøper og selger av laks, samtidig som han viste frem glitrende regnskapstall» (Jensen, 2001). Dersom et slikt datasystem hadde vært tilgjengelig, kunne fylkesskattekontorene ha foretatt stikkprøver for sammenligning av omsetningsoppgaver, og dermed oppdaget unndragelsen på et tidligere tidspunkt. Fisken som Kvalheim kjøpte av leverandører i Sogn og Fjordane ble det ikke jukset med. Dette har trolig sammenheng med at leverandørene fra Sogn og Fjordane også ville sende sine omsetningsoppgaver inn til samme fylkesskattekontor. Dette ville trolig øke sannsynligheten for at svindelen kunne bli avslørt tidligere.

Totalt greide Kvalheim å kreve tilbake minst 283,5 millioner kroner i merverdiavgift. Av dette ble mellom MNOK 10 og MNOK 20 tilbakebetalt i form av inntektsskatt til Staten. Dette basert på uriktig skattepliktig personinntekt på Jarle Kvalheim og skattepliktig overskudd i selskapene. Funn gjort av Økokrim indikerer at svindelen i 1997 var rundt 20 millioner kroner, mens den i 2000 var på rundt 100 millioner kroner. Dersom dette legges til grunn, ville driftsresultatet i 1997 endt på MNOK -13,1, mot rapportert MNOK 6,9. Dette underbygges av uttalelser i Bergen Tingrett under rettsaken i 2003. Der finner retten at «det fremstår som uomstridt at OK-Fish regnskapsårene 1995 til 1999 hadde solide underskudd og betydelig akkumulert underbalanse dersom krav på tilbakebetaling av moms settes i sammenheng med de bokførte regnskapstallene» (Straffesak mot Kvalheim, 2002).

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Omsetning	kr 69 741	kr 96 369	kr 98 857	kr 149 645	kr 243 822	kr 425 665
Årsresultat	kr 1 643	kr 496	kr 1 141	kr 2 856	kr 6 933	kr 14 248
Utbytte	kr 1 850	kr 349	kr 350	kr 1 460	kr 5 500	kr 11 000

Tabell 2 viser det rapporterte og korrigerede inntektene til OK-Fish i perioden 1997-1999 (tall i hele 1000). Dette er en beregning vi har utarbeidet basert på informasjonen i borapporten og dommen.

Tabellen viser en oppstilling med de rapporterte regnskapstallene i perioden 1997-1999, samt en ny beregning der det er hensyntatt de mottatte momsbeløpene i periode. Disse er hentet fra borapporten som ble utarbeidet i forbindelse med straffesaken mot Kvalheim i etterkant av svindelavsløringene, og er utarbeidet av oss basert på estimater og bevisfunn gjort av Økokrim og bostyret. Disse estimatene er ikke nødvendigvis helt korrekte, men vil gi et mer sannferdig bilde av den økonomiske stillingen i selskapet enn de opprinnelig rapporterte tallene. Regnskapstall for år 2000 er ikke tilgjengelig, men svindelbeløpet for år 2000 er estimert til rundt MNOK 100 av Økokrim (Fiskekonge sikta for millionsvindel, 2001). Det betyr at de reelle regnskapstallene for OK-Fish Kvalheim AS gir underskudd i hele perioden. I 1997 er det estimerte underskuddet MNOK 11,4, mens det øker til MNOK -33,9 i år 1998 og MNOK -45 i år 1999. Akkumulert gir dette et samlet underskudd på MNOK -90,3 for de tre årene, noe som utgjør rundt 8 ganger den bokførte egenkapitalen i år 1999. Egenkapitalen var på dette tidspunktet MNOK 12,7 ifølge det innrapporterte regnskapet. Det estimerte underskuddet for år 2000 er MNOK -32,2.

År	Poengsum	Kommentar
1996	14	meget svak og burde ikke innvilges lån
1997	49	god og kredittverdig
1998	55	god og er i en stadig positiv utvikling
1999	65-70	god og er i en stadig positiv utvikling

Tabell 7: Kredittrating for OK-Fish i perioden 1996-1999

Tabellen over viser kredittratingen til OK-Fish, gitt av selskapet Creditinform. Ratingen er utarbeidet med utgangspunkt i en kredittrapport hentet fra magasinet «Norsk Fiskeoppdrett» i 2000, der Creditinform gjennomførte en analyse av selskapets kredittverdighet. Kredittverdigheten øker gradvis i perioden, men for året 1999 er det ikke gitt noen eksakt rating. Poengsummen 65-70 poeng er derimot en antydning fra Creditinform, noe som tilsier at kredittverdigheten er «god og

stadig i en positiv utvikling». Statsautorisert revisor Jan Anders Aalborg som skrev analysen om økonomien til OK-Fish, peker på at egenkapitalandelen har vært lav i flere år og på bare 11,2% i 1999. Det gjør at bedriften ikke er rustet for å stå imot perioder med tap fremover. Videre er det avsatt utbytter på til sammen MNOK 16,5 for årene 1998 og 1999, uten at disse har blitt utbetalt. Aalborg (1999) antyder at egenkapitalen bør styrkes til i alle fall å utgjøre 20%, og anbefaler at deler av utbytteforslaget heller omgjøres til aksjekapital. Dette vil etter hans vurdering styrke soliditeten kraftig, og gjøre selskapet mer motstandsdyktig mot perioder med tap.

5.1.6 Røde flagg

I borapporten går det frem at regnskapet var ført med regnskapssystemet ANABAS Software, som tilfredstilte de lovgitte kravene på det aktuelle tidspunktet. Systemet omfattet både reskontro, hovedbok og lønn (Angelshaug, Høydal, & Holvik, 2008). Videre går det frem at «regnskapet fremsto som ryddig og ordentlig med unntak av de forhold som Kvalheim senere ble dømt for» (Angelshaug, Høydal, & Holvik, 2008).

Innkjøp med priser inklusive merverdiavgift

Et rødt flagg i denne situasjonen burde være hvorfor en aktør som nesten utelukkende eksporterte fisken de kjøpte til utlandet, og at de på bakgrunn av dette hadde mulighet til å kjøpe fisken uten merverdiavgift, kjøpte en så stor andel av fisken inklusiv merverdiavgift for så å kreve dette refundert av fylkesskattekontoret. Det fremstår som tungvint, samt tid- og ressurskrevende å gjennomføre kjøp på denne måten, når selskapet har anledning til å kjøpe netto uten merverdiavgift. Man kan derfor undre seg over hvorfor selskapet skulle bruke så mye tid og ressurser på en slik type innkjøpsrutine. Dette burde vekket større interesse hos leserne av regnskapet.

Samtidig går det frem av borapporten at regnskapene ikke hadde noen tydelige indikasjoner på at noe var galt. Den refunderte merverdiavgiften ble bokført som en reduserende kostnad, altså debet bank/kassakreditt og kredit kostnad. De salgsinntektene som ble rapportert i perioden er med andre ord de faktiske salgsinntektene, mens merverdiavgiften har blitt benyttet til kostnadsreduksjon. Utfordringen ligger i at utenforstående ikke greier å skaffe denne informasjonen. Det kan tenkes at andre innad i selskapet kan ha fattet mistanke om at noe kan ha vært galt, men for utenforstående har denne informasjonen trolig ikke vært tilgjengelig, eller det har ikke vært mulig å fange opp hva som har foregått ved å se på tallmaterialet som har vært tilgjengelig.

Gode regnskapstall i en bransje med varierende margin

	Domstein Salmon AS	Coast Seafood AS	Pan Fish ASA	Fjord Seafood AS	Hydro Seafood Norway AS	OK-Fish Kvalheim AS
Salgsinntekt 1998	447 052	496 075	89 912	14 177	636 473	243 822
Salgsinntekt 1999	505 167	730 719	171 568	23 162	1 101 371	425 665
Årsresultat 1998	(3 629)	11 113	10 722	1 759	99 518	6 933
Årsresultat 1999	188	26 475	18 585	3 751	63 000	14 248
Årsresultat 1998 i %	-0,8 %	2,2 %	11,9 %	12,4 %	15,6 %	2,8 %
Årsresultat 1999 i %	0,0 %	3,6 %	10,8 %	16,2 %	5,7 %	3,3 %

Tabell 8: Salgsinntekter og årsresultat for en gruppe konkurrenter av OK-Fish (Tall i hele 1000 og %)

OK-Fish kunne vise til gode regnskapstall og marginer, til tross for at varierende marginer hos andre konkurrenter i den samme perioden. Dette skjedde samtidig som at OK-Fish var kjent for å tilby de beste prisene på salgssiden, og by de høyeste prisene på kjøpssiden. Her er det klare signaler om at noe ikke helt stemmer.

Tabellen viser salgsinntektene og årsresultatene til en gruppe konkurrenter av OK-Fish, i perioden 1998-1999. Det er stor spredning både i salgsinntekter og årsresultat mellom selskapene i perioden. Domstein Salmon AS hadde et negativt årsresultat på MNOK 3,6 i 1998, til tross for salgsinntekter på rundt MNOK 200 høyere enn OK-Fish. Året etter hadde Domstein Salmon AS så vidt et positivt årsresultat på MNOK 0,2, av en salgsinntekt på MNOK 505. Når det gjelder Coast Seafood, går det frem av tabellen at selskapet hadde høyere salgsinntekter enn OK-Fish og Domstein både i 1998 og 1999. Av en salgsinntekt på MNOK 731 i 1999, satt Coast Seafood AS igjen med et årsresultat på MNOK 26,5, en del bedre enn både Domstein Salmon og OK-Fish. I prosent av salgsinntekten har likevel OK-Fish en margin på 2,8% mot Coast Seafoods margin på 2,2% i 1998. Året etter snudde dette, slik at Coast Seafood hadde marginalt bedre margin på 3,6% mot OK-Fish sin margin på 3,3%. Både Domstein Salmon, Coast Seafood og OK-Fish Kvalheim hadde sine hovedkontor i Måløy. Av konkurrentene var det disse to som var mest lik OK-Fish i struktur og størrelse, ettersom de bare i liten grad drev produksjon av fisk, og stort sett drev med kjøp og videresalg.

Hydro Seafood Norway AS var på denne tiden en av de største aktørene innen lakseeksport og produksjon. Også Fjord Seafood og Pan Fish var store. Disse tre konkurrentene drev i større grad oppdrett og produksjon av fisken de solgte, både settefisk (*ynge*) og matfisk (*laks i sjø*). Sammenligningen blir derfor ikke helt rett frem, men hensikten er å vise at også andre aktører enn OK-Fish tjente penger i markedet i det aktuelle tidsrommet. Hydro Seafood hadde de høyeste

salgsinntektene av alle selskapene både i 1998 og 1999, og satt igjen med en margin på 15,6% i 1998 og 5,7% i 1999. Pan Fish og Fjord Seafood var fremdeles i en tidlig vekstfase i perioden, men kunne likevel vise til gode marginer på mellom 10-16% begge årene.

Det er verdt å merke seg at tradere som OK-Fish og Coast Seafood, generelt tjener en viss prosent per solgte kilo laks, uavhengig av hva lakseprisen er. Dette tilsier at marginen skal være nokså stabil over tid. Tabellen viser imidlertid at dette ikke stemmer for de selskapene vi har inkludert i sammenligningen. Lakseprisen økte for øvrig fra rundt 14 kroner per kilo i 1998, til rundt 16 kroner per kilo i 1999. Dette ser OK-Fish, Fjord Seafood og Coast seafood ut til å dra nytte av, mens de andre konkurrentene har hatt marginnedgang.

Selskapet styres av en dominant leder

Selskapet ble ledet av Jarle Kvalheim. Av kilder som ønsker å være anonyme, beskrives han som en flink og energisk leder. Han hadde sjarm, store planer for videre drift i regionen og visste hvor han ville. Samtidig var han i ledersammenheng en person som var streng og viljesterk. Kvalheim ledet selskapet alene, i den forstand at det ikke var noen form for ledergruppe. Hans far var styreleder i selskapet inntil han døde rundt 1998. Etter dette tok Kvalheim selv over som styreleder. Av dommen kommer det frem at han har hatt brevpapir, fakturaer med ulike selskapers logo og lignende både i papirformat og på diskett. Dette har han benyttet til å fabrikkere fakturaer og annen dokumentasjon som han senere har bokført i selskapets regnskap, noe som indikerer at Kvalheim begikk svindelen med overlegg. Dette styrkes av at svindelen foregikk i over 10 år uten at metodene ble endret, samt at dommen påpeker at «Tiltalte således må ha vært klar over at disposisjonene innebar en krenkelse av kreditorenes interesser, og dessuten at midlene skulle undras beskatning. I dette lys får utroskapsdisposisjonene, herunder satt i sammenheng med skattesviket, et alvorlig preg» (Straffesak mot Kvalheim, 2002).

På et tidspunkt skal alle de ansatte i bedriften ha fått en bonus på rundt NOK 200 000 hver. Dette gjaldt både ledelse, salgsansatte og vaskehjelp. Dette var svært mye penger i 1999 og må ha skapt noe publisitet blant personer som var tilknyttet selskapet og deres bekjente. Kvalheim beskrives som eksponert i lokalsamfunnet i perioden, og denne typen anerkjennelser kan ha vært en medvirkende årsak til at han ikke avsluttet svindelen tidligere. I regnskapene ble det også satt av store utbytter, selv om Kvalheim beskrives som en ganske nøktern person uten dyre biler og hus.

Likevel kan dette ha ryktes slik at konkurrerende bedrifter har fått med seg informasjonen, og vært en medvirkende årsak til at noen begynt å undersøke hvordan OK-Fish kunne tjene så mye penger.

Styret består av intern ledelse

Av borapporten går det frem at styret på konkurstidspunktet besto av Kjell Kvalheim som var styreleder. Dette var Jarle Kvalheims far. Han hadde ingen stilling i selskapet som sådan, men må likevel kunne sies å være intern i den forstand at han hadde en svært nær relasjon til Jarle Kvalheim. Videre var Jarle Kvalheim selv styremedlem. Det samme var hans svoger Bjørn Kvernevik som også var ansatt i selskapet. Styret besto dermed utelukkende av personer som selv var ansatt i selskapet eller som hadde nære bånd til selskapet. Dette er i utgangspunktet et rødt flagg.

Samtidig kan det argumenteres for at det er naturlig at disse personene også sitter i styret, sett i sammenheng med at det er et lite familieselskap som er eiet og drevet av en familie. Familieeide selskaper som OK-Fish vil derfor naturlig kunne stå i en situasjon der både ledelse og styret består av samme personer, uten at dette nødvendigvis er en indikator for at det foregår manipulasjon og svindel. En bank ville i dag trolig satt som forutsetning for å gi lån, at selskapet måtte hente inn noen eksterne styremedlemmer slik at styret ikke utelukkende besto av personer med nær tilknytning til selskapet. Det er imidlertid ingen indikasjon på at dette var tilfelle på det tidspunktet når OK-Fish gikk konkurs, eller i tiden før konkursen. Sett i sammenheng med hvordan Kvalheim begikk svindelen, er det også uklart om et eksternt styremedlem kunne bidratt til å avdekke det på et tidligere tidspunkt.

Familie og venner holder sentrale stillinger i selskapet

I selskapet var Jarle Kvalheim daglig leder. Hans kone, Kari Kvalheim og svoger Bjørn Kvernevik arbeidet begge i selskapet. OK Fish Kvalheim var videre heleid av Jarle Kvalheim gjennom selskapet Kvalheim & Co Holding AS. Grunnen til at familie og venner holder sentrale stillinger i selskapet, er at det er snakk om et lite familieeid selskap. Det at familie og kanskje også venner arbeider i selskapet, er derfor noe mer naturlig, uten at dette nødvendigvis indikerer at noe er galt. Det er også mer naturlig at ansatte i selskapet vil kunne være nettopp familie eller venner, når selskapet drives på et så lite sted som Måløy. Tilgangen på kvalifisert arbeidskraft kan derfor ha vært mindre enn for eksempel i en større norsk by, og således begrenset seg naturlig til noen som faller inn i kategorien familie og venner.

Samtidig kan det tenkes at familie og venner hadde vanskeligere for å si ifra dersom de oppdaget at noe ikke helt var som det skulle. Spesielt dersom Kvalheim var en dominant leder som likte å styre ting på sin måte, er det mulig at dette har gjort at ingen har ønsket å si ifra. Ettersom selskapet drev i et lite lokalsamfunn kan det også tenkes at ansatte fant det enklere å slutte og finne seg en ny jobb dersom de lurte på om noe var galt, heller enn å ta dette opp i selskapet. Dette ville kunne skape uhyggelig omtale i lokalsamfunnet, og skape uønsket publisitet rundt både den som tok dette opp, og Kvalheim selv. Vi har imidlertid ikke grunnlag for å si at noe slikt skjedde i OK-Fish.

Regnskapsmessige røde flagg

For regnskapsåret 1998 hadde OK-Fish en varekostnad på rundt MNOK 212. Salgsinntektene var MNOK 252,8 det samme året. Varekostnaden utgjorde 84% av salgsinntekten. I 1999 økte salgsinntektene til MNOK 425,7, mens varekostnaden økte til MNOK 393,7. For 1999 utgjorde varekostnaden dermed 92% av salgsinntekt. Ettersom den refunderte merverdiavgiften ble benyttet som en kostnadsreduksjon, skulle det være mulig å finne indikasjoner på disse transaksjonene i regnskapet til OK-Fish.

Problemet er at denne informasjonen ikke går frem av årsregnskapet til selskapet. For å finne slik informasjon ville en her ha måttet sjekke bokføringer gjort på kontoen «varekostnad». Dette er ikke informasjon som normalt er tilgjengelig for andre enn ledelsen og ansatte i selskapet, noe som gjorde det svært usannsynlig at eksterne personer skulle komme over denne informasjonen. De kunne imidlertid kontrollere bruttofortjenesten og sammenligne denne mellom de ulike selskapene. Utfordringen med dette er at spredningen i salgsinntekt og årsresultat var stor, som vist lenger oppe. Det er derfor trolig begrenset hvor mye nyttig informasjon som ville fremkommet dersom en interessent studerte dette forholdstallet.

Revisor og fylkesskattekontoret kunne derimot ha fanget opp dette tidligere. Dommen mot Jarle Kvalheim påpeker at «... fylkesskattesjefen burde avdekket det mest alvorlige momsbedrageriet ved bokettersyn senest i 1997. Retten legger til grunn at avgiftsområdet burde vært prøvd ved stikkprøvekontroll. I tilfeller der kjøper selv utsteder avregninger, er det særlig behov for stikkprøver, særlig hensett til tallenes størrelse. Ettersom nær på alle salg skjedde med doble avregninger, ville en stikkprøve høyst sannsynlig avdekket forholdet» (Straffesak mot Kvalheim, 2002). En slik kontroll ble ikke gjort før skattemyndighetene ble tipset i år 2000.

Dette henger kanskje sammen med de manglende systemene hos skattemyndighetene for å sammenligne på tvers av fylkesskattekontorene. Trolig stolte de for mye på grunnlaget som Kvalheim rapporterte inn. Det er også mulig at en slik kontroll ble gjennomført for noe av fisken som ble kjøpt i Sogn og Fjordane. Denne fisken var det som kjent ingen feilrapportering på, noe som kan ha styrket skattemyndighetenes tiltro til Kvalheim, og ført til at slike kontroller ikke ble gjennomført på fisken som ble kjøpt i Nord-Norge. Dette har vi imidlertid ikke grunnlag for å si med sikkerhet. Det er derfor mulig at forholdet kunne ha vært oppdaget tidligere dersom fylkesskattesjefen hadde foretatt en slik kontroll på et tidligere tidspunkt.

Retten mener videre at «likeledes burde revisor avdekket de fiktive kjøpene ved egeninnhenting av saldobekreftelse» (Straffesak mot Kvalheim, 2002). Boet engasjerte statsautorisert revisor Morten Drake til å vurdere hvorvidt revisjonsarbeidet i selskapet hadde vært tilstrekkelig. Drakes konklusjon var at «selv om revisors revisjonsopplegg for selskapet var tilfredsstillende, hadde revisor på enkelte felter ikke fulgt opp revisjonen på et tilfredsstillende aktivt nivå, og i for stor grad støttet seg til selskapets arbeid» (Angelshaug, Høydal, & Holvik, 2008). Boet besluttet sammen med skattemyndighetene at det ikke skulle tas ut erstatningsansvar i relasjon til boet.

Økokrim tok imidlertid ut tiltale mot revisoren, for overtredelse av både straffeloven og kredittilsynsloven. Denne gikk «blant annet ut på at han i egenskap av revisor for Kvalheim & Co. Holding har gitt uriktige opplysninger og falsk forklaring. Hensikten var å bedre regnskapene» (Moy, 2004). Revisor ble blankt frifunnet både i tingretten og i lagmannsretten. I tillegg forkastet høyesterett anken fra Økokrim, og det ble konkludert med at han ikke hadde gjort noe straffbart.

5.2 Lunde Gruppen AS

Selskapene i konsernet ble i hovedsak ledet av Johannes Lunde og hans nære kollega Morten A. Berg, som på tidspunktet var økonomisjef i Lunde Gruppen (Erstatningskrav mot revisor, 2015). Begge disse ble tiltalt siktet for økonomisk kriminalitet etter at selskapene i konsernet begynte å gå konkurs i 2010. Lunde drev «utstrakt detaljstyring, overstyring og utilstrekkelig oppfølging av konsernet» (Eriksen, 2012). Lunde selv skal ha vært involvert i ledelsen av rundt 130 selskaper. Ifølge borevisors innberetning var «konsernet sterkt preget av detaljstyring fra Johannes Lunde. Lederstilen har vært autoritær, noe som har medført stor rotasjon av nøkkelpersoner i de enkelte selskapene i konsernet" (Bie, 2011). I tillegg eide Lunde Gruppen andeler under 51% i en rekke

ytterligere selskaper. Stevningen hevder at Lunde og Berg «opptrådte som om Lunde var eeneier av alle selskaper som han hadde eierinteresser i, uten hensyn til aksjelovens regler om selskapets, øvrige aksjonærers og kreditorers interesser» (Oslo Tingrett. s 2, 2013). Dette gjaldt først og fremst selskapene der Lunde Gruppen eide under 51% av aksjene.

5.2.1 Historien om Lunde Gruppen

Lunde Gruppen AS var konsernspiss i en virksomhet bestående av rundt 70 selskaper, også kjent som Lundekonsernet. Disse drev i hovedsak innen eiendom, transport, kjøp og salg av fritidsbåter i tillegg til mindre grad av jernvare- og frukthandel. Johanns Lunde drev farens transportselskap fra 1990, og bygde dette kraftig opp utover 1990-tallet under Johs Lunde Transport AS. Dette var utgangspunktet for det som senere ble Johs Lunde Cargo Group AS. I tillegg drev han utleie av mobilkraner både i Stavanger og Bergen. Konsernet drev med investeringer på overordnet nivå. Formålet med investeringene var ifølge borrapporten å danne systemverdier som kunne selges videre til andre «private equity»-investeringsfond, enten helt eller delvis (Eriksen, 2012). Selskapet hadde god suksess med slike videresalg, bl.a. solgte de Dekk 1-kjeden og c med god fortjeneste. Lunde Gruppen var gode på å kjøpe opp undervurderte eiendeler, med det formål å videreselge disse med påfølgende verdier. En slik forretningsmodell går ut på å kjøpe enten aksjer eller andeler i selskap som er undervurdert i verdi, for deretter å selge disse med gevinst når verdien realiseres. Dette krevde ifølge borrapporten «tilstrekkelig kapital for forhandlingsstyrke og muligheter til å kjøpe og selge på rett tidspunkt» (Eriksen, 2012).

I tillegg hadde konsernet en rekke datterselskaper som var deleid av Gruppen, men som etter aksjelovens § 1-3, ikke var å anse som datterselskaper i konsernet (mindre enn 50,1% eierandel/ikke kontroll). Et av disse var selskapet Vendere Eiendom AS, som var eid sammen med Orkla Eiendom AS og Finans Gruppen Eiendom AS. Lunde Gruppens del i Vendere Eiendom på 50%, var eid gjennom selskapet Måsen Eiendom AS, som igjen var eid 77% av Lunde Gruppen AS og 23% av Kello AS fra januar 2009. Datterselskapene drev stort sett med ulike typer næringsvirksomhet innen de samme bransjene som konsernet.

Lunde Gruppen var tungt engasjert i eiendomsbransjen, og hadde eiendommer og tomter både i Stavangerområdet, Bergensområdet og flere andre steder i Norge. Kombinasjonen av eiendomsinvesteringer og kjøp og salg av undervurderte eiendeler, medførte at Lunde Gruppen var

svært kapitalkrevende, og derfor avhengig av lånefinansiering og annen kapital for å kunne drive sin virksomhet. I tillegg krevde det mye kompetanse for å kunne drive et så differensiert konsern på en lønnsom måte. Båtkonseptet til Marine var spesielt likviditetskrevenne ettersom de fleste leverandørene ikke gav kreditt. På toppen av dette, forutsatte salg av båter i det øvre prissjiktet stort sett at selskapet måtte ta båter i innbytte (Eriksen, 2012). Det medførte at mye kapital også ble bundet opp i «bruktvarerlageret».

I etterkant av finanskrisen som slo inn i 2008, fikk Lunde Gruppen store utfordringer innenfor flere av sine nøkkelområder. Selskapet hadde høy belåningsgrad noe som gjorde møtet med finanskrisen spesielt hardt. Transportbestillinger i cargo falt kraftig og svært raskt. Samtidig ble antallet bestillinger av nye båter kraftig redusert utover 2008 og 2009. Etterspørselen etter båter og båtutstyr gikk også kraftig tilbake i takt med at flere næringer nedbemannet kraftig og børsen mer enn halverte sin verdi. Kombinasjonen av dette førte til at selskaper i konsernet fikk problemer med å betjene egen gjeld. På samme tid byttet de også revisor, fra PwC til BDO. Dette skal ha skjedd på bakgrunn av forsinkelser i PwCs revisjonsarbeid. Imidlertid er det ikke utenkelig at det også hadde noe å gjøre med uenighet mellom Lunde og PwC i forhold til verdsettelse av selskapets eiendeler og forutsetning om videre drift.

Til tross for motgang og vanskelige markedsforhold, var ikke Johannes Lunde redd for å bruke midler fra selskapene. Lunde Gruppen AS var for eksempel hovedsponsor for Rally-kjørerene Petter Solberg, Brann og Viking, hvor de siste avtalene ble inngått i 2009 og 2010, lenge etter at konsernets økonomiske utfordringer hadde startet. Avtalen med Petter Solberg utgjorde MNOK 7,3 i 2009, og MNOK 0,7 i 2010. I etterkant av etterforskningen, har det vist seg at i alle fall deler av sponsorpenger som ble betalt ut mot slutten av selskapets levetid, stammet fra ulovlige uttak gjort i selskapet Vendere Eiendom AS, som Lunde eide sammen med Orkla Eiendom AS og Finans Gruppen AS.

I januar 2010 ble det åpnet konkurs mot Johs Lunde Marine Group AS, som på tidspunktet hadde 17 datterselskaper. I etterkant av dette gikk en rekke andre Lundeselskaper konkurs, deriblant Johs Lunde Cargo Group med datterselskaper og Norsk Båtsenter AS, noe som til slutt veltet konsernet. Ettersom selskapene var knytt sammen i et komplekst nettverk, fullt av interne krysslåneavtaler, krysspanteavtaler, overføringer og uttak, gikk mesteparten av konsernet overende i den påfølgende

perioden. Bare enkelte selskaper som ble solgt ut til andre eiere klarte å drive videre, for eksempel Det Stavangerske Kaffeselskap AS.

I etterkant av at selskapene gikk konkurs, ble det rullet opp en større sak mot Johannes Lunde. Han gikk også personlig konkurs av samme årsak. Lunde og hans kollega Morten A. Berg ble tiltalt og siktet for økonomisk kriminalitet. Berg ble imidlertid frikjent, mens Johannes Lunde ble dømt til fengsel i 6,5 år. Han ble i tillegg fradømt retten til å kunne drive egen virksomhet eller lede virksomhet, i 5 år.

5.2.2 Porteranalyse av markedsforhold

Lunde Gruppen opplevde virkningene av finanskrisen i 2008. På dette tidspunktet er det tydelige tegn på at forbrukerne endret sine innkjøpsvaner, noe som gav utslag direkte i nedgangen av ordrer til Marine, og indirekte gjennom nedgangen i transport av Cargo. I tillegg er det indikasjoner på at markedet for kjøp av bedrifter eller undervurderte eiendeler også gikk tilbake. Dermed strammet likviditetssituasjonen til konsernet seg til på relativt kort tid, noe som trolig la press på Johannes Lunde og Morten A. Berg.

Båtmarkedet er preget av hard konkurranse. Det finnes svært mange ulike båtmerker, og mange aktører som driver med salg. Også innenfor Cargo er det mange aktører. Noen større enn andre, slik som Postnord/Tollpost, Bring, DB Schenker og lignende. I tillegg er det utallige mindre aktører som gjerne driver eget transportfirma med mindre enn 5 trailere eller lignende. Konkurransen i begge bransjene medførte trolig at det var et konstant press på marginene fra konkurrentene, som også ville overleve finanskrisen ved å kapre kundeoppdrag. Når det er sagt er det grunn til å tro at andre konkurrenter opplevde det samme som Lunde Gruppen. En del konkurrenter, spesielt innen båtsektoren gikk også konkurs i perioden, blant annet Schaefer Boats og Askeladden. Lunde Gruppen tok for øvrig over varelageret i Askeladden etter konkursen, og solgte dette videre med gevinst på et senere tidspunkt.

5.2.3 Hvordan ble manipulasjonen gjennomført?

Johannes Lunde og Morten A. Berg hadde sentrale stillinger eller innflytelse i hele konsernet, og en lederstil som gjorde at konsernets forvaltningsregiment ikke var tilfredsstillende (Bie, 2011). Lunde Gruppens komplekse og omfattende konsernstruktur bestående av mange nærstående

selskaper la grunnlag for voksende og overvurderte balansepostene i balansen. I hovedsak ble manipulasjonen gjennomført ved ikke å gjennomføre nedskrivninger av goodwill og aksjeposter i datterselskaper, ved å ikke informere om garantiforpliktelser mellom de ulike selskapene i konsernet, og ved å ikke formidle om stor usikkerhet rundt forutsetningen om fortsatt drift. I tillegg ble det gjennomført omfattende transaksjoner og flytting av midler mellom de ulike selskapene i konsernet. Store goodwillposter oppsto som følge av interne overdragelser og oppkjøp av selskaper, blant annet innad i Marinekonsernet og Cargokonsernet. Goodwillpostene og eksempler på slike vil bli grundig forklart under «røde flagg» lenger nede i oppgaven.

Likviditetsstyringen i Lunde-systemet foregikk ved at regnskapsfører JL Økonomipartner AS, hver morgen utarbeidet en likviditetsoversikt over hvor i selskapsstrukturen det var tilgjengelige midler. Denne ble overlevert Johannes Lunde og Morten A. Berg. Lunde ga deretter instruks om hvilke utbetalinger og overføringer som skulle foretas i konsernet. Dette var ifølge Bie (2011), i alle fall praksis fra 2009. Det er avlagt 2009-regnskaper for Cargo-gruppen under forutsetning om fortsatt drift. Disse inneholder store poster i form av goodwill (konsernregnskap) og aksjer i datterselskap. Det foreligger et betydelig avvik mellom disse postene og underliggende verdier (Næss, 2011). I berapporten anslås goodwillen til å være overvurdert med rundt MNOK 67 for Cargo-Gruppen. I Marine-delen er det snakk om mer enn MNOK 246 (Eriksen, 2012)

Midler ble overført mellom de ulike selskapene for å dekke likviditetsbehovet der det måtte foreligge. Konsernet hadde flere konsernkontoordninger som vi vil komme tilbake til. Deler av transaksjonene må derfor kunne sies å være innenfor rammene av lovverket, men en del er klart utenfor. Det gjelder for eksempel midler som ble sluset ut av Vendere Eiendom, gjennom Måsen Eiendom og til de ulike selskapene i Lunde Gruppen, inkludert Johs Lunde Invest AS. Dette selskapet var eid av Lunde Gruppen AS og Johannes Lunde privat, og gjorde det mulig for Johannes Lunde å ta ut midler i form av utbytter og lønn fra dette selskapet. Disse transaksjonene blir grundig analysert under «røde flagg» lenger nede i oppgaven.

Videre er det påvist ufullstendige regnskaper, der det innrapporterte regnskapet i Brønnøysundregistrene ikke stemmer overens med de som revisor har godkjent i sin beretning, en beretning som for øvrig var uten anmerkninger like før selskapet gikk konkurs. Regnskapsposter har blitt endret i ettertid, og uten ny godkjenning fra revisor (Eriksen, 2012). Johs Lunde Marine

Group hadde også kredittratingen A, høyeste kredittverdighet, etterfulgt av et grønt trafikklys fra Lindorff. Denne ratingen var fremdeles gjeldene samme dag som delkonsernet møtte i skifteretten (Grandre, 2011).

Disse forholdene medfører at regnskapene for 2009 gir et misvisende bilde av de økonomiske forholdene i konsernet. Under rettsaken i Stavanger Tingrett ble det estimert at konsernet ved utgangen av regnskapsåret 2009 hadde en underbalanse på mellom MNOK 90 og 130. Dette ble derimot dekket over gjennom stadige uttak fra tilknyttede selskap som ikke ble konsolidert inn i konsernregnskapet, men der Lunde i realiteten hadde bestemmende innflytelse. I en artikkel i Dagens Næringsliv, uttaler bostyrer Fredrik Bie at «det ble overført midler på kryss av selskapsstrukturene. Disse overføringene omfatter også urettmessige uttak fra selskaper som ikke er konsernselskaper. Omfanget og lovligheten vil bli vurdert i den videre bobehandlingen» (Næss, 2011). Dette gjelder for eksempel selskapet Vendere Eiendom AS, og Johs Lunde Kran Stavanger AS. I henhold til god norsk regnskapsskikk skulle det vært utarbeidet nedskrivningstester for regnskapsåret 2009. Det er derimot ingen indikasjoner på at dette ble gjort.

5.2.4 Røde flagg

Immaterielle eiendeler

Ved å kjøpe og selge internt i konsernet til selskaper som ikke ble konsolidert inn i konsernregnskapet i henhold til lovverket, ble det skapt store internegevinster som gav seg utslag i form av økt goodwill i balansen. Fra 2008 til 2009, økte goodwillposten i balansen fra rundt MNOK 12 til hele MNOK 330, en økning på 2650%. Som andel av egenkapital økte goodwill fra rundt 16,4% til 112%, noe som betyr at goodwill var større enn balanseført egenkapital. Dette er et tydelig signal om at noe ikke stemmer, og burde trigge regnskapsbrukeren til å undersøke regnskapsinformasjonen svært grundig.

	2008	2009
Goodwill	11 938	330 228
Sum immaterielle eiendeler	36 149	344 819
Utsatt skattefordel	24 166	14 591
Sum eiendeler	536 846	1 691 989
Immaterielle eiendeler i % av eiendeler	6,7 %	20 %
Sum egenkapital	220 282	308 527
Immaterielle eiendeler i % av egenkapital	16,4 %	112 %

Tabell 9: Immaterielle eiendeler i Lunde Gruppen (tall i hele 1000)

Goodwill kan bare oppstå som følge av oppkjøp av andre selskaper, og er differansen mellom anskaffelseskost og virkelig verdi på identifiserbare eiendeler og gjeld i virksomheten. Som nevnt i teorikapittelet, inkluderer goodwill ikke-identifiserte merverdier som merkevare, verdien av ansatte, forskning og utvikling i selskapet som kjøpes, samt målefeil. Med andre ord må Lunde Gruppen ha gjort store oppkjøp i perioden 2008-2009 som har generert store mengder goodwill. Det fremstår som lite sannsynlig ettersom selskapet hadde likviditetsproblemer allerede i starten av 2008. Dersom slike oppkjøp skulle ha blitt gjennomført fra eksterne aktører, ville det bety at store mengder kapital må ha blitt benyttet til å kjøpe virksomheter. Kapital som konsernet ikke hadde. Det er heller ikke indikasjoner på at denne mengden kapital ble skutt inn i noen av selskapene. Riktignok ble det gjort en del investeringer etter at Dekk 1 og Bryggeriparken AS ble solgt ut av konsernet. Blant annet ble det kjøpt aksjer i Scana Industrier ASA, samt at luksusyachten «Time Bandit», en 95 fots Princess til MNOK 35,5 ble anskaffet. Ingen av disse kjøpene genererte derimot goodwill, og heller ikke noen form for likviditet på kort sikt.

Goodwillpostene stammer imidlertid delvis fra interne transaksjoner foretatt i 2007, 2008 og 2009, og var gjennomført til en pris langt over det som ville vært mulig å oppdrive i markedet (Eriksen, 2012). Et eksempel er Norsk Båtsenter AS. Dette selskapet var eid av Lunde Gruppen AS (34%) og Lunde & Haugland Eiendom AS (66%). I oktober 2007, kjøpte selskapet Skandinavisk Båtsenter Holding AS, forløperen til Johs Lunde Marine Group AS og heleid av Lunde Gruppen, eierandelen til Lunde & Haugland Eiendom AS på 66% i Norsk Båtsenter AS. To måneder senere, i desember 2007, kjøpte Skandinavisk Båtsenter Holding AS også eierandelen til Lunde Gruppen AS på 34% i Norsk Båtsenter AS. De to kjøpene genererte til sammen en internegevinst (*goodwill*) på MNOK 147 i regnskapet til Skandinavisk Båtsenter Holding AS, som først ble synlig ved konserndannelsen i 2009 regnskapet. Ettersom både kjøper og selger var eid av Lundegruppen,

skulle det ikke ha oppstått noen goodwill i det øyeblikket selskapene ble konsolidert inn i Lunde Gruppens konsernregnskap.

Et annet eksempel er en transaksjon mellom Garstad Båtservice AS (på tidspunktet kalt Johs Lunde Marine AS) og Norsk Båtsenter Stavanger AS (på tidspunktet kalt Garstad AS). Her kjøpte Garstad Båtservice AS opp innmaten i Norsk Båtsenter Stavanger AS, noe som «i realiteten innebar et bytte av virksomhetsområder» (Eriksen, 2012). Dette oppkjøpet genererte en goodwill på MNOK 15. Også denne burde ha blitt eliminert ved konsolidering i Lunde Gruppens konsernregnskap. Det ble imidlertid ikke gjort. I tillegg er det grunn til å så tvil om prisingen ved alle de tre nevnte transaksjonene. Goodwillen oppsto som følge av interne transaksjoner mellom nærstående parter. I borapporten argumenteres det for at motivasjonen bak disse transaksjonene var å påvirke den regnskapsmessige verdien, og at verdsettelsen baserte seg på for høye inntektsprognoser i selskapene (Eriksen, 2012). Morten A. Berg mener at Garstad AS, altså Norsk Båtsenter Stavanger AS, opprinnelig ble kjøpt til alt for høye verdier, og at «de interne transaksjonene som ble foretatt i neste trinn representerte en enda høyere prising» (Eriksen, 2012). Derimot mener han at transaksjonen i forbindelse med Skandinavisk Båtsenter Holding AS, og Lunde Gruppen AS og Lunde & Haugland Eiendom AS angående Norsk Båtsenter AS er riktig priset.

Tidspunkt	Selger	Kjøper	Type salg	Generert goodwill
01.12.2009	Bergen Båtservice AS	Norsk Båtsenter Service AS	aksjer	4 800
01.12.2009	Garstad AS	Johs Lunde Marine AS	innmat	10 000
01.12.2009	Johs Lunde Marine AS	Garstad AS	innmat	5 000
28.12.2009	Johs Lunde Marine Sør AS	Johs Lunde Sylindersevice AS	innmat	4 500
28.12.2009	Norsk Båtsenter Sport AS	Norsk Båtsenter AS	innmat	13 100
SUM				37 400

Tabell 10: Eksempler på interne oppkjøp som genererte goodwill (tall i hele 1000)

Tabell 8 er utarbeidet på grunnlag av informasjon fra borapporten, og illustrerer hvordan transaksjonene skjedde når selskaper i Lunde Gruppen kjøpte opp både aksjer og innmat i andre selskaper som også var eid av Lunde Gruppen (Eriksen, 2012). Hensikten er å vise hvordan de aktuelle oppkjøpene som er gjennomført i konsernet blåste opp goodwillen i balansen til Lunde Gruppens konsernregnskap. De aktuelle oppkjøpene som er vist i tabellen genererte til sammen

MNOK 37,4 i goodwill, noe som ifølge borrapporten var basert på verdierestimater som var kraftig overvurdert, og ment å påvirke egenkapitalen og det regnskapsmessige resultatet i 2009 (Eriksen, 2012). Morten A. Berg bestrider imidlertid dette.

Goodwillpostene burde ha trigget oppmerksomhet, og blitt undersøkt grundigere både av selskapets egen økonomiavdeling og revisor. Den balanseførte goodwillen stammet som vist fra interne transaksjoner der selskaper i konsernet, eller på siden av konsernet, kjøpte eierandeler og innmat i andre selskaper i konsernet. Disse ble deretter ikke konsolidert inn i konsernregnskapet til Lunde Gruppen, selv om de i realiteten hadde kontroll. Dermed oppsto det en regnskapsmessig gevinst i konsernregnskapet til Lunde Gruppen, som ville ha blitt utlignet dersom disse selskapene hadde blitt konsolidert inn i henhold til regnskapsloven §3-2. Totalt er det snakk om MNOK 330 i goodwill som ifølge borrapporten ikke eksisterte i realiteten. MNOK 246 i Marine-delen av konsernet, og MNOK 67 i Cargo-delen.

Et viktig moment er at aksjene i Marine Group ville ha vært verdiløse ved utgangen av 2008/ inngangen til 2009 dersom det ikke forelå goodwill i regnskapet. Dette fordi hele den balanseførte egenkapitalen ville vært utradert (Eriksen, 2012). Dette står i motsetning til den balanseførte verdien på MNOK 171. Videre ble driften i Marine ytterligere forverret utover 2009. Markedet både for småbåter og større luksusbåter tørket kraftig inn på grunn av finanskrisen og dens ettervirkninger, noe som gjorde markedsforutsetningene for virksomheten mer krevende. Kapitalsituasjonen i Marine Group kombinert med en rekke brudd på selskapslovgivningen medførte at det ville ha vanskeliggjort et eventuelt salg. Dermed skulle goodwillposten ha blitt nedskrevet i alle fall delvis, noe som ikke ble gjort. Borrapporten slår fast at mindre informasjon om situasjonen i 2008 enn i 2009, gjør at det kan være en forenkling å eliminere hele goodwillposten i Marine Group allerede i 2008, men fra 2009 er det ingen tvil om at det ikke foreligger merverdier i selskapet. Dette reiser spørsmål rundt konsernets nedskrivingspolitikk. Ble goodwillpostene nedskrevet slik lovverket krever? Indikasjonene tyder på at svaret er nei.

Manglende nedskrivningstest

I henhold til regnskapsloven §5-7 og 5-3, skal goodwill vurderes etter reglene for anleggsmidler, og nedskrives dersom virkelig verdi antas å være lavere enn balanseført verdi, og verdifallet ikke antas å være forbigående. Selskapet Haukedal Holding AS står for eksempel oppført i Johs Lunde

Marine Group med goodwill i konsernregnskapet. Dette var et av flere selskaper som ble «gitt opp» som følge av regnskapsmessig rot etter avleggelsen av 2009-regnskapet (Eriksen, 2012). Dette gir en klar indikasjon på at det ikke lenger foreligger noen form for merverdi (goodwill) i selskapet. Ettersom selskapet ble gitt opp, kan verdifallet heller ikke sies å ha vært forbigående, og verdien burde således ha blitt nedskrevet. Dette er også tilfelle for selskapene Båly Panorama AS, Johs Lunde Cargo Group Invest AS, og Johs Lunde Invest AS, samt flere andre selskaper (Eriksen, 2012). Borapporten argumenterer også for at det i realiteten var mindreverdier i Cargodelen av konsernet. Dette fordi regnskapene for 2009 ble utarbeidet under forutsetning om at fortsatt drift var tilstede. Det var trolig ikke tilfelle, og taler ytterligere for at i alle fall deler av goodwillen burde ha blitt nedskrevet, noe som ville eliminert den balanseførte egenkapitalen, som i 2009 var oppført med MNOK 56 i konsernregnskapet til Johs Lunde Cargo Group.

Videre var aksjene i Johs Lunde Vekst AS bokført til MNOK 14,5. Selskapet var heleid av Lunde Gruppen AS, og utgjorde en «likviditetsbelastning for konsernet over lang tid» (Eriksen, 2012), ettersom de opererte med MNOK 45 i justert negativ egenkapital, MNOK 22,7 i negativ arbeidskapital, altså omløpsmidler fratrukket kortsiktig gjeld, samt dårlig likviditet. Regnskapene til selskapet viser at driftsresultatet var negativt i hele perioden 2005-2009. Heller ikke Johs Lunde Invest AS leverte positive driftsresultater i det samme tidsrommet. Disse aksjene var bokført til MNOK 18,8 i Lunde Gruppens konsernregnskap (Eriksen, 2012). Justert egenkapital utgjorde ifølge borapporten reelt MNOK -15,5 i 2009. Den bokførte egenkapitalen i Johs Lunde Invest AS var MNOK 33,5 på samme tidspunkt. Omløpsmidler minus kortsiktig gjeld utgjorde MNOK – 21,3. Også her er det klare indikasjoner på at eiendelens bokførte verdi er langt høyere enn den reelle verdien, noe som styrker påstanden om at en nedskrivning burde vært gjennomført. Utfordringen er imidlertid at denne informasjon ikke er opplagt for regnskapsbrukerne. Dette krever mer dyptgående innsikt i detaljert informasjon om bokføringer, eller innsikt i boets vurderinger. Dette er informasjon som eksterne regnskapsbrukere ikke hadde tilgang til. Det har derfor ikke vært like klare signaler for brukerne av regnskapet, men den generelle økningen i goodwill som beskrevet over, kombinert med markedsforholdene som rådet i perioden burde ha varslet om at noe ikke var som det skulle.

Ulovlige uttak

Lundesystemet hadde flere konsernkontoordninger der de ulike selskapene var solidarisk ansvarlig for beløpet som sto i trekk. En konsernkontoordning innebærer at flere selskaper i et konsern benytter samme konto for sine midler, normalt for å oppnå bedre betingelser. Det er i utgangspunktet rasjonelt og ikke noe galt i å benytte en slik ordning. Problemet i Lunde Gruppen var imidlertid at konsernkontoene ble misbrukt av andre selskaper i konsernet enn de var tiltenkt, samt at informasjon om solidaritetsansvar på kontoene ikke ble gitt tilstrekkelig i regnskapet. Det virker som at de ulike selskaperenes «selskapsgrense» har hatt liten betydning i Lundesystemet.

Det finnes en rekke eksempler på ulovlige uttak i Lunde Gruppen konsernet. De fleste av disse er ikke i form av en direkte overføring av midler mellom selskapene, men enten som et lån gitt fra et selskap til et annet, som betaling for selgerkreditt (*altså kreditt gitt av selger ved salg*) eller der et selskap har blitt belastet kostnader knyttet til driften av et annet selskap. Midler har floret mellom de ulike selskapene. Et eksempel er selskapet Vendere Eiendom, der Lunde Gruppen eide 50% av aksjene gjennom selskapet Måsen Eiendom AS (der de eide 77% av aksjene fra januar 2009). De resterende aksjene var eid henholdsvis Orkla Eiendom AS og Finans Gruppen Eiendom AS med 25% hver. Vendere Eiendom ble opprettet ved at Måsen Eiendom AS solgte sine eiendommer og aksjer i eiendommer inn i selskapet med såkalt selgerkreditt, altså at det ikke ble betalt et vederlag med det samme, men heller ble ytt kreditt fra Måsen Eiendoms side. MNOK 99,9 av denne kreditten ble konvertert til aksjekapital, mens resterende MNOK 82,7 ble stående som selgerkreditt. Orkla og Finans Gruppen skjøt inn til sammen MNOK 100, slik at selskapet totalt hadde MNOK 200 i egenkapital.

I løpet av 2009 og 2010 ble Vendere Eiendom AS tappet for rundt MNOK 170 gjennom en rekke transaksjoner utført av Johs Lunde Økonomipartner AS. Disse bar ifølge borrapporten preg av å være gjort i Lunde Gruppen AS, Johs Lunde Invest AS og Johannes Lunde privats interesse, heller enn Vendere Eiendom eller Måsen Eiendoms interesse (Eriksen, 2012). Midlene var innom Måsen Eiendom, som var fordringshaver gjennom selgerkreditten på MNOK 82,7, men ble deretter sendt direkte videre i Lundesystemet til de selskapene som akutt hadde behov for likviditet. Uttakene ble ikke formalisert, og hele kredittbeløpet ble tatt ut i perioden mars-oktober 2009. Videre ble det tatt ut kontanter slik at Måsen Eiendom AS skyldte Vendere Eiendom AS hele MNOK 97 pr. juni 2010 (Eriksen, 2012).

Tilsvarende ulovlig uttak skjedde i form av at lønnskostnader i selskapet Johs Lunde Kran Stavanger AS ble belastet selskapet Det Stavangerske Kaffeselskap AS (Eriksen, 2012). Dette skjedde til tross for at Johs Lunde Kran Stavanger AS hadde god egen drift, og dermed burde være i stand til å utbetale egne lønnskostnader. Videre er en betaling av MNOK 5,4 fra Lunde Gruppen AS til Nimbus Boats AB sett i sammenheng med en urettmessig transaksjon fra Vendere Eiendom AS som beskrevet over. Denne transaksjonen var på MNOK 8 (Eriksen, 2012). Konserninterne fordringer er vanskeligere å vurdere enn andre fordringer, fordi de ikke nødvendigvis har blitt inngått på armlengdes avstand og uten å ta hensyn til hvilken økonomisk skade transaksjonene har hatt på de individuelle selskapenes kapital.

Noen av midlene gikk til selskapet Norsk Båtsenter AS. Selskapet importerte luksusbåten «Time Bandit» fra England i 2009, etter at finanskrisen hadde ført til kraftig tørke i ordrebestillingene av båter. Båten kostet totalt MNOK 35,5 pluss rundt MNOK 10 i merverdiavgift og hestekraftavgift. I etterkant av dette skal konsernet ifølge borapporten ha vært så skrapet for likvide midler at den daglige driften i realiteten ble dekket gjennom urettmessige uttak fra Vendere Eiendom AS. Videre skal andre deler av uttakene ha blitt benyttet til å betale sponsorstøtte til fotballklubbene Viking og Brann, samt rallykjøreren Petter Solberg. Rundt MNOK 50 skal også ha blitt benyttet til den daglige driften av andre selskaper i konsernet, samt at «uttakene også har gått med til å finansiere store overføringer til Johannes Lunde privat via mellomregningskonto i Johs Lunde Invest AS» (Eriksen, 2012). Uttakene utløste tilslutt en likviditetskrise i Vendere Eiendom, en krise som skal ha kommet svært overaskende på de andre eierne i selskapet. Dette resulterte i at Orkla Eiendom iverksatte en uavhengig granskning av uttakene, og endte med politianmeldelse av Johannes Lunde, Morten A. Berg og en regnskapsmedarbeider fra Johs Lunde Økonomipartner AS, selskapet som førte regnskapet for de ulike andre selskapene i Lundesystemet.

I alt skal rundt MNOK 57 blitt overført fra Lunde Gruppens bankkonto til bankkonto i Johs Lunde Invest AS, i perioden 2008-2010. Dette var et selskap deleid av Lunde Gruppen, og som var inkludert i en av konsernkontoene til konsernet. Bie (2011) peker på at det er «påfallende at banken – Handelsbanken – ikke har fanget opp disse utallige transaksjonene, da konsernkontoavtalen som er gjeldende for Lunde Gruppen AS ikke aksepterer slike overføringer. Overføringene representerer mulige straffbare handlinger. Handelsbanken har i sitt tilsvarende svar anført at de ikke var kjent med transaksjonene». Deler av disse midlene har trolig blitt videreført til Johannes Lunde

privat. Her er det snakk om rundt MNOK 25 (Bie, 2011). Beløpsmessig er det ingen tvil om at uttakene har påført andre selskaper i konsernet betydelig økonomisk skade. Vi argumenterer også for at det var tilstrekkelige midler i konsernet til å alle fall å redde deler av det ved utgangen av 2007/inngangen av 2008, altså i etterkant av Dekk-1 salget og salget i Bryggeriparken AS. Dette synet støttes av borrapporten, som peker på at «kimen til konkursen lå i bruken av konsernets gode likviditetssituasjon i 2007, ved at den finansielle situasjonen innebar gode muligheter til å foreta store, lite likvide investeringer (Eriksen, 2012). Måten disse midlene ble investert, ved kjøp av «Time Bandit» og aksjer i Scana Industrier AS som nevnt tidligere, samt ledelsens manglende evne til å innse alvoret i den økonomiske situasjonen, medførte derimot at konsernet tilslutt gikk konkurs.

Garantier på tvers av selskapsstrukturene

Lunde Gruppen hadde konsernkontoordninger på flere delkonserner hos ulike kreditorer. Marine- og Cargodelen hadde ordning i Nordea, mens Lunde Gruppen hadde konsernkonto i Handelsbanken (Eriksen, 2012). Selskapene skal ha gitt mangelfulle opplysninger om sine pant- og garantiforpliktelser, noe som må ha bidratt til å gjøre situasjonen for de ulike kreditorer uoversiktlig. Ordningen ble i denne sammenheng benyttet til å finansiere de delene av konsernet som ikke genererte inntekter gjennom driften. Kombinert med mye flytting av kapital på kryss og tvers av konsernet, må dette ytterligere ha vanskeliggjort situasjonen. Dette medførte trolig at den enkelte bank ikke hadde tilstrekkelig oversikt over risikoen knyttet til sine respektive låneengasjementer, noe som forhindret at kreditorer ble oppmerksom på forholdene tidligere.

År	Faktiske forpliktelser	Opplyste forpliktelser i regnskapet	Avvik
2008	474	100	374
2009	662	83,6	578,4

Tabell 11: De faktiske og de opplyste garantiforpliktelsene til Lundekonsernet (tall i hele MNOK)

Tabellen viser hvilke forpliktelser som ble formidlet i noteopplysningene til konsernet, og de faktiske forpliktelsene. I 2008 underrapporteres garantiforpliktelsene med MNOK 374. I 2009 er avviket hele MNOK 578,4. For å sette dette i perspektiv, var den balanseførte egenkapitalen i 2009 (som trolig også var overvurdert) MNOK 308,5. Garantiforpliktelsene underrapporteres med andre ord nesten i størrelsesorden 2 x balanseført egenkapital. Forpliktelsene skyldtes som nevnt at

selskapene var solidarisk ansvarlig for de ulike konsernkontoordningene (Eriksen, 2012). Norsk Båtsenter opplyste for eksempel i regnskapet for 2009, om trekkrettigheter på MNOK 72 av en kassakreditt på MNOK 90. Med andre ord ser det for en ekstern regnskapsbruker, ut som om selskapet ligger under sin maksimale trekkramme. Dette var i realiteten ikke tilfelle.

Bakgrunnen for dette var at det i notene i selskapsregnskapet til Norsk Båtsenter AS, ikke blir opplyst at selskapet også inngår i en konsernkontoordning der samlet trekk var MNOK 141 i 2008 og MNOK 152 i 2009. Kassekreditten for denne konsernkontoen var MNOK 140 i 2008 og MNOK 150 i 2009. Med andre ord er konsernkontoen i overtrekk både i 2008 og 2009, og Norsk Båtsenter er solidarisk ansvarlig for trekket på denne kontoen (Eriksen, 2012). Dette går ikke frem av regnskapet, noe som medfører at den økonomiske risikoen knyttet til selskapets kassakreditt underrapporteres kraftig. Dette er også tilfeller for en rekke andre selskaper i konsernet. Videre fastslår borrapporten at «manglende revisjonshandlinger har bidratt til mangelfulle noter som har fratatt kreditorene muligheten til å identifisere selskapets reelle økonomiske forpliktelser i tide», ifølge borrapporten (Eriksen, 2012).

Selskapsrettslige forhold

Sett i sammenheng med de analyserte forholdene over, går det frem at de individuelle selskapenes selskapsrettslige forhold ikke har blitt hensyntatt. Uttakene fra Lunde Gruppen AS til deleide Johs Lunde Invest AS er et eksempel på at selskapene i konsernet har blitt sett på som en enkelt enhet. Uttaket vurderes «helt eller delvis å ha krenket Lunde Gruppen AS sine interesser» (Bie, 2011). Det samme gjelder uttakene fra Vendere Eiendom, gjennom Måsen eiendom. Midlene ble brukt utelukkende i andre deler av Lundekonsernet, og antas å ha påført skade både til Vendere Eiendom AS og Måsen Eiendom AS sine andre aksjonærer. Lunde Gruppen hadde i tillegg pantsatt Måsen Eiendoms aksjer i Vendere Eiendom i forbindelse med opptak av lån (Eriksen, 2012). Ettersom Måsen Eiendom ikke var heleid av Lunde Gruppen, er dette alvorlig, og har påført betydelig skade for andre eiere i Måsen Eiendom AS.

Luksusyachten «Time Bandit» ble i 2010 solgt fra Norsk Båtsenter AS til Lunde Gruppen AS. Salgssummen var MNOK 49, og det ble gitt full selgerkreditt. Lunde Gruppen hadde imidlertid ikke likvide midler til å dekke forpliktelsen, noe de var klar over i forkant av overdragelsen, ettersom Lunde og Berg mottok daglige oppdateringer over konsernets likviditet. Dette internsalget

ødela arbeidskapitalen til Marine konsernet (Bie, 2011). Båten ble først belånt i Lunde Gruppen med MNOK 20 i DnB. Senere ble båten belånt med MNOK 30 i Nordea, som først gikk til å dekke det første lånet i DnB. Resterende midler ble blant annet brukt til å betale sponsormidler til Petter Solberg, fotballklubben Viking og til Måsen Eiendom. Båten ble med andre ord kjøpt internt på kreditt, og deretter brukt som sikkerhet for lån som betalte sponsormidler og skyldig uttak i Måsen Eiendom. Dette har skadet interessene til både Norsk Båtsenter AS og Marine konsernet som helhet. Det finnes også flere slike eksempler som vi grunnet tilgjengelig tid ikke kan gjennomgå i detalj.

Likviditetskrevene forretningsmodell

Båter som ble kjøpt inn av Johs Lunde Marine Group måtte forløpende betales etter hvert som disse ble bygget av Princess Yachts Int, uavhengig av om Marine hadde en kjøper til disse eller ikke. I tillegg medførte hvert nysalg at Marine måtte ta imot en innbyttebåt. Kombinasjonen av ikke-eksisterende leverandørkreditt fra båtprodusenten samt innbyttemodellen, gjorde varelageret kapitalkrevende. Dette gjorde forretningsmodellen svært likviditetskrevene i den forstand at Marine måtte ha svært god likviditet for å kunne drive forretningen slik de ønsket.

Kapitalsituasjonen i Marine ble derimot forringet gjennom en rekke transaksjoner, der «Norsk Båtsenter AS sitt kjøp og videresalg av «Time Bandit» med høy grad av selgerkreditt til Lunde Gruppen AS var den viktigste» (Bie, 2011). Selgerkreditten tappet Marine for kapital som var nødvendig for å kunne holde driften i gang. Marine var «holdt for salg» i konsernregnskapet til Lunde Gruppen, altså at selskapet ikke skulle drives videre av konsernet selv, men selges. Dermed var det mulig for Lunde Gruppen å holde balanseverdien høy, til tross aksjene i Marine trolig burde vært nedskrevet.

Balanseføring av utsatt skattefordel

Lunde Gruppen hadde i 2009 en utsatt skattefordel på MNOK 14. Denne ble redusert fra MNOK 24 i 2008. utfordringen er imidlertid som forklart over, at utsatt skattefordel bare kan balanseføres dersom selskapet forventer å gå med skattemessig overskudd i fremtiden. Borapporten legger til grunn at flere selskaper i Lundesystemet, blant annet Johs Lunde Cargo Group og Johs Lunde Marine Group, i realiteten ikke tilfredsstilte forutsetningen om fortsatt drift, en forutsetning som ligger til grunn når eiendelene i de ulike selskapene vurderes. Utsatt skattefordel oppstår enten som

følge av at selskap i konsernet har fremførbare underskudd, altså at de har gått med underskudd i tidligere perioder, slik at de kan oppnå skattereduksjon i fremtidige perioder, eller som følge av merverdier i forbindelse med oppkjøp av andre selskap.

En diskusjon er hvorvidt forutsetningen om fortsatt drift virkelig var tilstede for Lunde Gruppen. Borapporten er klar på at den ikke var det i 2009, og at den trolig ikke var til stede for 2008, ettersom goodwill i realiteten ikke eksisterte. I sitt tilsvarende svar til borapporten, mener Morten A. Berg og revisjonsselskapet BDO at borapporten tar forenklinger som er direkte feil. Basert på borapportens argumentasjon og bevisførsel har vi valgt å ikke ta Bergs tilsvarende svar til etterretning.

Ettersom forutsetningen om fortsatt drift ikke var tilstede, er det klart at i alle fall noe av den utsatte skattefordelen trolig ikke burde vært balanseført. Dermed ville balanseverdien til konsernet blitt redusert noe, ettersom egenkapitalen ville blitt redusert. Det er også naturlig å se utsatt skattefordel opp mot den balanseførte egenkapitalen i selskapet. Ettersom egenkapitalen var kraftig overvurdert som følge av urettmessig balanseføring av goodwill, er imidlertid ikke forholdet mellom balanseført egenkapital og utsatt skattefordel alarmerende i denne situasjonen.

Konsernfordringer og manglende konsolidering

I følge borapporten utøvde Lunde Gruppen kritikkverdig håndtering av konserninterne fordringer og transaksjoner mellom nærstående. Transaksjonene omhandlet både selskaper der Lunde Gruppen var eiere, men også datterselskaper der konsernet bare eide deler av selskapene. Her er det snakk om for eksempel Vendere Eiendom AS. Ovenfor er det nevnt at Lunde Gruppen eide 50% av Vendere Eiendom AS gjennom selskapet Måsen Eiendom AS, hvor Lunde Gruppen AS eide 77% av aksjene. Måsen Eiendom AS ble konsolidert inn i konsernregnskapet til Lunde Gruppen AS ettersom de hadde «bestemmende innflytelse» i henhold til regnskapsloven §1-3. For Vendere Eiendom var situasjonen en annen. Her eide Lunde Gruppen formelt sett 77% av 50%, altså 38,5% av aksjene. I henhold til aksjeloven §1-3 er et selskap morselskap til et annet dersom det gjennom «aksjer eller andeler har bestemmende innflytelse over et annet selskap». Bestemmende innflytelse kan være enten gjennom at selskapet eier så mange aksjer i det andre selskapet at det representerer flertallet av stemmene. Alternativt at det har rett til å velge eller avsette et flertall av styret i det andre selskapet. Dersom dette er tilfelle, skal selskapet konsolideres.

Johannes Lunde var styreleder i Vendere Eiendom AS. Han hadde videre fullmakter til å handle på vegne av selskapet. De to andre eierne (25% hver), Orkla Eiendom AS og Finans Gruppen AS antas å ikke ha vært delaktig i den daglige driften i selskapet. Dette begrunnes blant annet med at Vendere Eiendoms vanskelige likviditets- og kapitalsituasjon i 2010, kom overraskende på begge aktørene. Lunde Gruppen AS og Johannes Lunde hadde bestemmende innflytelse i Måsen Eiendom AS, med sine 77% eierandel. På bakgrunn av dette argumenterer vi for at Lunde Gruppen AS i lys av dette hadde kontroll over 50% av aksjene i Vendere Eiendom AS. Sett sammen med vervet som styreleder, og fullmaktene til å handle på vegne av selskapet, vil vi argumentere for at Lunde Gruppen i realiteten hadde *bestemmende innflytelse* over Vendere Eiendom AS. Dermed skulle selskapet ha blitt konsolidert inn i Lunde Gruppens konsernregnskap, noe som ikke skjedde (Eriksen, 2012).

5.3 Andersen Emballasje og Design

Andersen Emballasje & Design AS, heretter «AED», i Flekkefjord ble stiftet i 2000 og drev hovedsakelig med innkjøp av engangsemballasjeprodukter og leveranse av disse til dagligvarekjeder, bensinstasjoner, restaurantkjeder og annen storhusholdning. I tillegg sto selskapet for utvikling av ny design og nye produkter. Flekkefjord-firmaet gikk konkurs 6. desember 2013, to dager etter at Sparebanken Sør sa opp sitt engasjement med selskapet.

5.3.1 Hvordan ble manipulasjonen gjennomført?

Sparebanken Sør fremmet krav om erstatning mot AEDs revisor, revisjonsselskapet og revisjonsselskapets forsikringssselskap for tap banken led ved konkurs i AED. I april 2016 falt det dom i tvisten og retten konkluderte med at:

«Samlet sett er det revisor særlig kan klandres for en mangelfull dokumentasjon på de revisjonshandlinger han har foretatt. Han har ikke tatt konsekvensene av den vesentlighetsgrense han selv har satt og generelt mangler den profesjonelle skeptiske holdning. Det som særlig har hatt betydning er her behandlingen av AEDs varelager. Revisors kritikkverdige behandling har medført at han ikke har avdekket at verdien på dette var langt lavere enn det som foregikk av selskapets regnskap.»

Revisjonsselskapet Sumergo DA («Sumergo») har vært revisor for AED for regnskapsårene 2005-2012 frem til det ble åpnet konkurs i AED i desember 2013. Ansvarlig revisor i hele perioden har vært Arne Thorsen og han har avgitt ren revisjonsberetning i alle år til tross for vesentlig feil i årsregnskapene. Revisjonsselskapet ble dømt til å betale erstatning til Sparebanken Sør. Hovedgrunnen til at banken sa opp sitt engasjement med selskapet var vesentlig avvik mellom varelagerets bokførte verdi og virkelig verdi.

I månedsskifte februar/mars 2013 måtte AED engasjere PwC for å utrede forbedringsmuligheter for selskapet knyttet til drift, økonomistyring og finansiering. Dette oppdraget var etter påtrykk fra banken. I november 2013 fremsatte banken også et krav om varetelling med frykt for at varelagerverdi var vesentlig lavere enn bokført verdi. Per oktober/november 2013 viste den foreløpige vurderingen en virkelig verdi på cirka MNOK 17 mot bokført verdi på cirka MNOK 75, dvs. en forskjell på MNOK 58. Dette er en sterk indikasjon på at forutsetningen om fortsatt drift likevel ikke var tilstede. Dette kommer vi imidlertid tilbake til i analysedelen.

Banken mente at revisor burde ha avdekket riktigheten av varelageret og at banken hadde innvilget AED kreditt i tillit til regnskapene. «Banken ville ikke ha ytt lån dersom årsregnskapene var korrekte. Ved sin unnlattelse ved å avdekke feilen ved årsregnskapene har banken blitt påført et tap som de saksøkte må dekke,» hevdet Sparebanken Sør.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	(Beløp i hele 1000)	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Varelager	28 819	33 980	38 576	43 576	55 490	63 436	69 816	79 861
Varelager/Eiendeler	47,8 %	53,8 %	51,6 %	49,2 %	53,9 %	51,4 %	50,7 %	53,7 %

Tabell 12: Varelager og varelagerandelen i AED

Varelageret var den viktigste balanseposten til selskapet og utgjorde omtrent halvparten av de totale eiendelene. Det følger av ISA 501 at: «dersom varelageret er vesentlig for regnskapet, skal revisor innhente tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis for varelagerets eksistens og tilstand. Revisor skal være til stede ved den fysiske varetellingen, med mindre det ikke er gjennomførbart ... Dersom det ikke er gjennomførbart for revisor å være til stede ved den fysiske varetellingen, skal revisor utføre alternative revisjonshandlinger for å innhente tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis for varelagerets eksistens og tilstand.»

Retten anser at revisjonsforhandlinger i forbindelse med bekreftelse på varelagerets eksistens er tilfredsstillende. Likevel viste det seg at det mangler dokumentasjon som underbygger revisors konklusjoner om eksistens av varelager. I tillegg ble det ikke foretatt noen kontroll på store deler av varetelling og avvik på den utførte tellingen. Revisor har altså i stor grad godtatt uttalelser fra AEDs ledelse om bedriftens interne kontroll og avvik som oppstod under kontroll. Revisor har ikke innhentet tilstrekkelig og hensiktsmessig dokumentasjon for varelagerets eksistens og tilstand i henhold til kravene i ISA 501.

Etter bokføringsforskriften § 6-1 skal varelager telles ved regnskapsårets slutt. Alternativt kan det foretas opptelling i løpet av året, forutsatt at tilgang og avgang fra opptellingstidspunktet til regnskapsårets slutt kan dokumenteres på tilfredsstillende måte. Selskapet har kun foretatt en fullstendig varetelling ved årets slutt i 2005 og 2006 og gjennomførte heller ikke rullerende tellinger gjennom året. Dette er klart brudd på forskriftsbestemmelsen. Retten oppfattet at det særlig er to forhold - kontroll av varelagerets verdsettelse og behandlingen av ukurans – som revisor burde og kunne ha behandlet på en bedre måte, hadde han utvist mer profesjonell skepsis.

Det står i noter til årsregnskapet for selskapet at «*varer er vurdert til det laveste av anskaffelseskost (FIFO – prinsippet) og netto salgsverdi (laveste verdis prinsipp)*». AED følger altså reglene etter regnskapslovens hovedbestemmelse om omløpsmidler, jf. § 5-2. Per 31. desember 2012 var det imidlertid ikke lagt inn anskaffelseskost i lagersystemet for alle varene. Istedenfor å vurdere varelager i samsvar med regnskapsloven benyttet AED en annen verdsettelsesmetode. Selskapet har beregnet en stor del av varelageret med utgangspunkt i G-pris, altså AEDs egen utsalgspris. Deretter nedjusterte selskapet G-pris med en antatt bruttofortjenesteprosent og trakk frem bokført varekjøp. Differansen ble til bokført varelagerendring i løpet av året. Problemet var at de nedjusteringssatser som selskapet benyttet var for lave i forhold til den reelle bruttofortjenesten. Konsekvensen var at varelageret ble verdsatt for høyt. Verdsettelsesmetoden som selskapet benyttet er imidlertid innenfor loven, jf. bokføringsforskriften § 6-1. Det er opplyst feilinformasjon i regnskapene når selskapet anvender en annen metode enn det som står i notene. Det følger av bokføringsforskriften § 6-1 tredje ledd, punkt 2 at varer med forskjellig bruttofortjeneste, skal skilles ut og vises som egne grupper dersom anskaffelseskost beregnes med utgangspunkt i varens kalkulerte utsalgsverdi. Det ble imidlertid benyttet en gjennomsnittlig bruttofortjeneste for hele

gruppen «andre varer» under ett, når bruttofortjenesten i realiteten varierte betydelig mellom varelinjene.

For regnskapsåret 2012 ble det fullstendig glemt å foreta nedjustering for bruttofortjeneste. Dette resulterte i en overvurdering av varelageret på MNOK 6. Denne feilen tilsvare seks ganger vesentlighetsgrensen på MNOK 1, som revisor selv hadde fastsatt fra og med året 2007.

Videre er revisors behandling av ukurans gjenstand for kritikk. I 2012 har AED nedskrevet MNOK 1 på grunn av ukurans, men selskapet hadde ikke foretatt noen nedskrivning for tidligere år. Når selskapet vurderer ukurans så er det en varelagerliste som viser når den enkelte varegruppe sist ble omsatt, som legges til grunn. Nedskrivingsbeløpet fremkommer som en differanse mellom varelagerlisten og varens bokførte verdi. Det var varelagerlister som for flere antall varer viste samme antall flere år på rad. Dette indikerte at disse varene ikke ble omsatt og at det skulle vært foretatt nedskrivning på grunn av ukurans for disse varene. Omløpshastighet ligger meget lavt alle årene 2004-2012, et gjennomsnitt på 2,7.

Bedriften hevdet at det for det meste ikke var ukurante varer og at de kaster varene som ble ukurante. I tillegg har de forklart at nøytrale varer – varer uten logo – ikke gikk ut på dato selv om de ikke blir omsatt. AED hadde også utkjøpsavtaler med kunder. Disse avtalene sikret at AED fikk betaling fra kunden til ordinær pris for de varene som kunden ikke lenger skulle bruke.

Retten oppfattet likevel at revisors vurdering av ukurans ikke var foretatt på riktig måte. Revisor burde i det minste ha beskrevet og vurdert bedriftens behandling av ukurans, noe som ikke ble gjort. Revisor stolte i for stor grad på ledelsens uttalelser, uten å være tilstrekkelig kritisk i sin holdning. Videre ble det ikke foretatt nedjustering av varer registrert i ERP- (*enterprise resource planning*) systemet. Dette var en programvare som selskapet benyttet til styring av lager, regnskapssystem og lignende, og som bl.a. kunne ha gjort ledelsen oppmerksom på varer som har ligget på lager over en viss tid, for eksempel flere år. Disse rapportene ble imidlertid oversett av ledelsen, og det ble ikke iverksatt tiltak for å selge ut eller nedskrive varer som hadde ligget lenge på lager.

Klisje- og stansekostnader

Det viste seg at selskapet har aktivert store deler av lønnskostnadene under regnskapslinjen «klisje- og stansekostnader». I 2010 utførte revisor en vurdering av det selskapet gjorde med aktivering av disse kostnadene og forklarte at «*Selskapet aktiverer kostnader i forbindelse med designavtaler. Hovedsakelig lønnskostnader (estimert tidsforbruk), reisekostnader og varekostnader.*» Disse kostnadene ble avskrevet over kontraktperioden på tre år der første avskrivningsåret var året etter anskaffelsen. Fra 2010 til og med 2012 utgjorde klisje- og stansekostnader i alle tre årene over MNOK 12. Disse kostnadene har bygget seg opp over tid og utgjorde mellom MNOK 5,8 og MNOK 10,7 fra 2005 til og med 2009.

Denne håndteringsmetoden indikerer at selskapet balansefører normale driftskostnader som tilhører inneværende periode, og flytter de til en senere periode. Etter regnskapsreglene bør normale driftskostnader, noe som genererer kortvarige inntjening i inneværende periode, kostnadsføres med det samme. Kostnader som genererer langvarige inntjening i fremtiden, f.eks. driftsmidler, skal derimot balanseføres og kostnadsføres gjennom avskrivninger, når økonomiske fordeler fra driftsmidler forventes å komme foretaket til gode. Her i dette tilfellet er marginale driftskostnader uberettiget balanseført som en eiendel og ble avskrevet fremover i tid. Dette er et risikosignal i seg selv, noe som er et tydelig rødt flagg. For at kostnader skal balanseføres, må de først tilfredsstillende definisjonen av en immateriell eiendel og deretter oppfylle kriteriene for balanseføring. Regnskapsmessig behandling av immaterielle eiendeler henviser til de generelle vurderingsreglene for anleggsmidler i regnskapsloven § 5 – 3, dvs. de skal i utgangspunktet balanseføres til anskaffelseskost. Det finnes også en særregel i regnskapsloven § 5 – 6 at en kan velge å kostnadsføre utgifter til egen forskning og utvikling selv om kriteriene for balanseføring er oppfylt. Den regnskapsmessige definisjonen av en eiendel krever både at eiendelen er identifiserbar og at foretaket har kontroll over eiendelen. Videre må kriteriene for balanseføring, sannsynlig økonomisk fordel og pålitelig måling av anskaffelseskost, være tilfredsstillende.

NRS 19 Immaterielle eiendeler punktum 2.1.3 nevner noen eksempler på utviklingsaktiviteter som kan balanseføres, blant annet design av verktøy, sjablonger osv. Etter regnskapsstandarden er det derfor fullt tillatt å aktivere klisje- og stansekostnader. Dette er mulig under forutsetninger at flere forhold er vurdert, blant annet at disse kostnadene bringer fremtidig økonomisk fordel til foretaket, at foretaket vurderer sannsynligheten for om prosjektet lykkes, av at de nødvendige ressurser er

tilgjengelige, utgiftene må kunne måles pålitelig, foretaket må ha ønske om og evne og vilje til å fullføre utviklingen og bruke eller selge eiendelen (Schwencke, Haugen, Baksaas, & Stenheim, 2016).

Banken mente derimot at selskapet uberettiget har aktivert klisje- og stansekostnadene, og at de i alle fall ikke burde aktivere mer enn 50 prosent av disse. Videre anførte banken at revisor ikke har revidert dette forsvarlig. Det mangler dokumentasjonen om det foreligger en pålitelig registrering av lønnsutgiftene knyttet til utarbeidelse av klisjeer, design og inngåelse av konkrete avtaler. Retten har oppfattet at det ikke er problematisk med selskapets behandling av klisje- og stansekostnadene og revisors vurdering om disse. Borevisor i konkursboet til AED rapporterte likevel slik:

«I denne saken er imidlertid kostnadene i prinsippet knyttet til avtalte fremtidige produktleveranser med tilhørende inntekter, og det er vår konklusjon at periodisering av slike kostnader prinsipielt kan forsvares med henvisning til sammenstillingsprinsippet. Det er likevel et betydelig problem knyttet til verdsettelsen – og dokumentasjon av denne – i balansen. Den foreliggende dokumentasjonen identifiserer ikke den enkelte avtale. Den identifiserer heller ikke hvordan de periodiserte kostnadene fordeler seg på de enkelte avtalene. Videre har vi heller ikke funnet noen vurdering av om fremtidig inntjening vil dekke de kostnader som er aktivert på den enkelte avtale. Kostnader knyttet til design- og produktutvikling som forkastes av kunden skal ikke oppføres som forskuddsbetaling i regnskapet. Den dokumentasjon vi er forelagt for periodiserte kostnader på designavtaler er ikke tilstrekkelig til å vurdere verdien av denne regnskapsposten i balansen.»

Retten mener med andre ord at det prinsipielt kan forsvares å føre opp klisje- og stansekostnader i balansen, slik at kostnadsføringen følger opptjeningen av hver enkelt avtale. Likevel er retten enig med borevisor, i at det mangler revisjonsdokumentasjon på om fremtidig inntjening ville dekket de kostnader som var aktivert på den enkelte avtale. Kriteriene for å vurdere verdien av klisje- og stansekostnadene er dermed ikke oppfylt, noe som medfører at disse ikke skulle blitt balanseført.

Messekostnader

AED har balanseført betydelige beløp knyttet til messekostnader uten tilstrekkelig grunnlag. Revisor har godkjent at disse kostnadene ble aktivert fra 2005 til 2010. Disse kostnadene har liten verdi og skulle følgelig ikke ha vært aktivert, noe som er et rødt flagg. AEDs aktivering av klisje- og stansekostnader samt messekostnader har likhetstrekk til Sponsor Service-skandalen. Sponsor

Service var et selskap som formidlet sponsoravtaler og senere også medierettigheter mellom idretten, kulturlivet og næringslivet. Denne saken er kjent for å blåse opp inntekter ved å bruttoføre kontrakter og inntektsføre fiktive sponsorkontrakter og intensjonsavtaler om sponsorkontrakter. I tillegg hadde Sponsor Service aktivert utviklingskostnader og utgifter knyttet til sponsorprosjekter.

Dette er også tilfelle for AED, som blant annet har aktivert lønnskostnader knyttet til avsluttende prosjekter (Ryste, 2015). Dette er klart brudd på sammenstillingsprinsippet siden det er usikkerhet om fremtidig inntjening ville dekke de balanseførte kostnadene. Det kan også diskuteres hvorvidt det er rom for å balanseføre messekostnader i det hele tatt.

Konsernfordringer

Konsernfordringer i AED som benevnes «lån til foretak i samme konsern» i årsregnskapene, har stadig økt. Fordringen utgjorde over MNOK 4,2 i 2005 og økte til drøye MNOK 16,7 i 2012. Dette er utestående fordringer fra AED mot morsselskapet (Be Pe eiendom, BEPE). Det foreligger ingen forklaring i notene på hva som er bakgrunnen for fordringen, og hvorfor denne øker så mye som den gjør. Dette er et rødt flagg, fordi det i verste fall kan ses på som tapping av selskapets midler. Dersom det gis lån som ikke blir tilbakebetalt, og som gjerne heller aldri var planlagt tilbakebetalt, er dette i praksis en kreativ metode for å gjennomføre et ulovlig uttak fra selskapet på. Dette fordi selskapet istedenfor å gå veien om generalforsamling som skal stemme over styrets foreslåtte utbytte, der det må tas hensyn til at selskapet skal ha «en forsvarlig egenkapital» etter utbytteutbetalingen, kan låne ut så mye kapital som de mener er hensiktsmessig. Det er således en enklere metode for å hente ut kapital fra selskapet på. Banken anførte at det foreligger uaktsom revisjon av konsernfordringer. Retten er enig med banken i at revisor burde ha utført en vurdering av fordringens gyldighet og påpeker at det mangler revisjonsdokumentasjon for konsernfordringer.

Valuta og forutsetningen om fortsatt drift

AED var i en situasjon der de i henhold til Porters rammeverk opplevde press fra både kundene og leverandørene. En del av materiellet de solgte ble importert fra utlandet, noe som medførte valutarisiko dersom valutakursen skulle endre seg og gjøre varene dyrere i innkjøp. Samtidig hadde de i en periode kunder blant annet i flybransjen, oljebransjen og finansbransjen. Flybransjen er en bransje som er kjent for sterk konkurranse mellom aktørene, noe som naturlig fører til et ekstra fokus på å holde kostnadene nede for hele tiden å være konkurransedyktig på pris. Å skulle levere

reklame- og promoteringsmaterieell til slike kunder, medfører derfor trolig at AED ble presset på pris og marginer også fra kundene. Dette gir et dårlig utgangspunkt for lønnsom drift. Det er heller ingenting som tyder på at AED sikret seg mot risiko knyttet til valuta. Det kan skyldes at ledelsen ikke var tilstrekkelig klar over risikosituasjonen de befant seg i, eller at de ikke visste hvordan en slik sikring fungerer, og hvordan de kunne gjennomføre den. Det er et rødt flagg.

I den grad AED var utsatt for valutarisiko og ikke sikret seg mot denne, samtidig som selskapet opererte i et marked preget av store kunder med sterkt fokus på kostnadsreduksjon i egen virksomhet, sår det tvil om forutsetningen for fortsatt drift var tilstede. Små marginer kombinert med varer kjøpt fra utlandet uten å sikre seg for valutavariasjoner er en dårlig kombinasjon. Bare en liten økning i valutakursen vil føre til at den allerede pressede marginen blir nullet ut, og fører til at selskapet ikke tjener penger.

5.3.2 Porteranalyse av markedsforhold

Som nevnt tidligere definerer Porter fem faktorer knyttet til konkurranseevne som kan benyttes som en bakgrunn for å forstå dynamikken i bransjen som bedriften opererer i (Roos, Krogh, Roos, & Boldt-Christmas, 2014). AED hadde få og store kunder som for eksempel, NorgesGruppen, Statoil og Esso. I tillegg hadde de kunder innen flybransjen, en bransje som er kjent for sterk konkurranse og lave marginer. Kundernes forhandlingsmakt var i lys av dette stor nok til å presse AEDs priser ned, og samtidig kreve leveringsdyktighet. Dette er mulig fordi kundene kjøper store volumer, produktene er standardiserte og kvaliteten på produkter har ikke så stor betydning for kundens vare eller tjenester videre. Det betyr at kundene lett kunne bytte leverandør dersom de ikke er fornøyde med AED, eller dersom de mente AED tok seg for godt betalt. Kunder som sier opp kundeforholdet er derimot en stor økonomisk trussel for AED.

Leverandører til AED hadde også en sterk forhandlingsposisjon. Dette skyldtes at leverandørens produkter var en viktig produksjonsfaktor for AED. Dermed hadde de mulighet til å ikke gå ned i pris, fordi de trolig var klar over at AED måtte ha disse produktene for å kunne drive sin virksomhet. Produktene ble i stor grad importert fra utlandet, noe som utover prispresset fra leverandørene også utsatte AED for valutarisiko. Dette i den forstand at AED må ha inngått avtaler med priser for eksempel i euro eller dollar, hvor de ved avtaleinngåelsen ikke kjente

vekslingskursen til norske kroner. Dermed var de utsatt for risiko ved at vekslingskursen kunne bli forverret, slik at AED ville tape også når produktene skulle betales.

I lys av analysen der AED opplevde press fra både kundene og leverandørene, kan vi utlede at de trolig hadde lave marginer og dårlig lønnsomhet. For at de skulle kunne tjene penger, måtte de dermed ha vært gode på kapitalforvaltning. Det er imidlertid ingen tall i regnskapet som indikerer at AED hadde finansielle instrumenter som genererte likviditet. Dermed blir det klart at AED var i en økonomisk presset situasjon med begrensede muligheter til selv å kunne gjøre noe med situasjonen. Dette er viktig informasjon når vi ser på hvorfor AED begikk regnskapsmanipulasjon.

5.3.3 Incentiver til regnskapsmanipulasjon

Andersen Emballasje og Design utarbeider sitt årsregnskap i samsvar med regnskapsloven og norske regnskapsstandarder. Tradisjonelt er Norge for prinsippbasert regulering. Prinsippbasert regulering gir som regel noe større valgfrihet når det gjelder regnskapsprinsipper og vurderinger. Dette fører til et større innslag av profesjonelt skjønn. For eksempel har AED benyttet en prosentsats for å nedjustere utsalgsverdi når de verdsatte varelageret. De satsene som selskapet anvendt har variert over tid. I 2005 var den 23 prosent, i 2006 og 2007 20 prosent. Det var 15 prosent og 20 prosent henholdsvis i 2008 og 2009. I 2011 og 2012 var den 15 prosent. Men for Statoil-varer ble det benyttet en sats på 10 prosent. I tillegg til det var det ikke noen nedjustering for rabatter fra grossisten. Med andre ord var det mangel på et fast prinsipp om hvordan selskapet skulle justere ned utsalgspriser for å beregne inntakskostnaden.

Følgelig antas det at AED brukte skjønn når det gjelder verdsettelse av varelager. Med den fleksibiliteten som prinsippbasert regulering tillater, kunne AED velge en løsning som er innenfor formelle regler og bestemmelser, men ikke reflekterer den reelle økonomiske realiteten. Dette resulterte i å villedde regnskapsbrukerne (Baksaas & Stenheim, 2015).

Videre kan det antas at ledelsen i AED drev resultatstyring med tanke på kontraktbaserte incentiver. Ifølge studier av Sweeney, (1994) og DeFond, (1994) er selskaper med høy gjeldsgrad og økonomiske vanskeligheter, samt de som har lånekontrakter basert på regnskapstall, mer tilbøyelig til å styre resultatet (Reksten & Kristiansen, 2012).

Banken beskriver allerede høsten 2006 om AED i forbindelse med engasjementsfornyelse:

«Selskapet har i utgangspunktet interessante kontrakter, men har ikke EK eller nok i inntjening til oppbygging av EK til ekspansjon Selskapets store vekst krever større likviditet. Selskapets drift i årene 03-06 gir ikke større likviditet enn til nedbetaling av husleie, renter og kr. 5mill i avdrag på selskapets lån ... Vi burde kanskje ha sagt nei til anmodningen, fordi selskapet burde hatt nødvendig inntjening, eller kunnet stille med EK. Dilemmaet vårt er at selskapet har behov for likviditeten til sin ordinære drift. Ved at vi evt. sier nei, vil vi møte oss selv i døra med en kunde som er underlikvid.»

(Erstatningskrav mot revisor, 2016)

Ut ifra regnskapstallene kan man lese at AED har betydelig høyere gjeldsgrad enn bransjen. Dette forholdstallet brukes ofte som indikasjon på økt risiko for brudd på lånekontrakter: Desto høyere gjeldsgraden er, jo større er sannsynligheten for at selskapet vil forsøke å øke periodens resultat for å unngå at lånekontrakten brytes (Reksten & Kristiansen, 2012).

Gjeldsgrad - sammenligning med bransjen							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AED	4,79	4,85	5,32	5,5	6,3	6,38	5,3
Bransjen	1,49	1,56	1,51	1,76	1,17	1,86	2,01

Tabell 13: Gjeldsgrad AED og bransjen

(SmartCheck , u.d.)

Banken viser til at selskapet hadde dårlig likviditet og en lav egenkapitalandel. Likviditet står for om selskapet har nok likvide midler til å dekke krav etter hvert som de forfaller til betaling. Egenkapitalandel som er det viktigste forholdstallet i soliditetsanalyse, representerer evnen til å innfri forpliktelser på lang sikt og til å tåle perioder med uventet tap (Langli, 2010). Banken som kredittgiver, er mest opptatt av nettopp disse forholdstallene for å vurdere om selskapet evner å nedbetale lånet samt avtalte renter i den avtalte låneperioden. Ettersom forutsetningene i lånekontrakter som oftest er basert på regnskapstall, kan det tenkes at AED har forsøkt å blåse opp sine balanseførte eiendeler gjennom overvurdering av varelager, aktivering av diverse kostnader i

balansen, og innbetalinger av store lån fra morselskapet. På denne måten kunne selskapet skjule de reelle underliggende økonomiske forholdene, som enkelt og greit var at selskapet ikke hadde tilstrekkelig lønnsomhet. Dermed fikk de en høyere egenkapital enn det realiteten tilsa. Dessuten var AED svært avhengig av lån fra banken til å dekke likviditetsbehovet for å kunne drive virksomheten.

Svak likviditet og soliditet er sterke insentiver som kan ha vært opphavet til at ledelsen i AED drev resultatstyring, for å unngå brudd på lånekontrakter. Dersom de hadde kommet i brudd med denne, ville i realiteten hele det langsiktige lånet på MNOK 27,9 ha blitt omgjort til kortsiktig gjeld med krav om nokså umiddelbar innfrielse. Det var i praksis det som skjedde når Sparebanken sa opp sin avtale i slutten av 2013, og selskapet sendte inn konkursvarsel. I tillegg hadde selskapet kortsiktige låneforpliktelser på MNOK 89,6, hvorav kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner utgjorde MNOK 26,4. Dermed hadde selskapet totale låneforpliktelser på rundt MNOK 115 (Andersens Emballasje & Design AS, 2013).

5.3.4 Hvorfor har revisor opptrådt uaktsomt?

Det ble avgitt rene revisjonsberetninger i alle årene revisor har revidert regnskapet til AED til tross for vesentlige feil i årsregnskapene. I dommen ble det sagt at det har vært vesentlige feil i regnskapet i alle fall fra og med året 2009. Dessuten har banken anført i retten at revisor ville ha oppdaget feil ved varelageret allerede i 2007 dersom han hadde foretatt en revisjon i tråd med god revisjonsskikk. Retten i denne saken er kommet til at revisor kan bebreides for sin revisjon i selskapet AED. Dommen påpeker at revisoren ikke har gjennomført revisjon med tilstrekkelig profesjonell skepsis og alminnelig profesjonsansvar.

Det er forholdsvis tydelig at revisor ville ha oppdaget og avdekket vesentlige feil i regnskapet tidligere dersom han hadde foretatt en revisjon i tråd med god revisjonsskikk, og dersom han hadde gjennomført revisjonen med tilstrekkelig profesjonell skepsis. Dommen har altså påpekt at det er mange brudd på lover og standarder i forbindelse med revisjonen utført av revisor.

Det kan stilles spørsmål ved om oppdragsansvarlig revisor til AED har vært objektiv og uavhengig ved utførelsen av revisjonen, i tillegg til spørsmålet om revisors uaktsomhet. Det fremgår av revisorloven § 1-2 om revisors rolle: «*Revisor er allmennhetens tillitsperson ved utøvelse av virksomhet. Revisor skal utøve sin virksomhet med integritet, objektivitet og aktsomhet*».

«Kravet til uavhengighet er et av de fundamentale krav til den eksterne revisor og kanskje det som klarest markerer skillet mellom ekstern revisjon og andre former for revisjon, som intern revisjon, offentlig revisjon og bokettersyn. Intern revisor er vanligvis eiernes eller styrets representant og tjener deres interesser overfor administrasjonen i foretaket..... Den eksterne revisor skal derimot tjene alles interesser og må derfor være uavhengig både av det reviderte foretaket og av alle interessentene rundt foretaket» (Gulden, 2015, s. 263). I den forstand kan man si at revisoren til AED har opptrådt nærmest som en intern revisor. Revisoren har i for stor grad stolt på ledelsens forklaringer og simpelthen bekreftet konklusjoner som selskapet har kommet med på bakgrunn av interne kontrollhandlinger. Det er verdt å merke seg at det var et revisorbytte i oktober 2005. Den gamle revisoren var tvilende til hvordan selskapet vurderer varelageret. Det antas at ledelsen ønsket å bytte revisor til en som var mer ettergivende, slik at ledelsen dermed kunne videreføre sin praksis. Et slikt revisorbytte som er et resultat av «opinion shopping» er klart et rødt flagg.

Uavhengighet krever to sider, nemlig virkelig uavhengighet (uavhengig grunnholdning og innstilling) og tilsynelatende uavhengighet (å fremstå som uavhengig). I denne saken kan det antas at virkelig uavhengighet ikke var til stede slik at revisor tok utenforliggende hensyn når revisjonsberetningene ble avgitt. Dette resulterte i beretninger med vesentlig feilinformasjon.

Både Revisorloven og Den norske Revisorforening sitt (DnR) regelsett inneholder bestemmelser om revisors objektivitet og uavhengighet. Ut ifra den informasjonen som er tilgjengelig for utenforstående, er det vanskelig å vite om og vurdere det reelle forholdet mellom revisor og AED. Revisorloven er i det vesentlige basert på detaljregulering. Det er derfor ikke mulig å si at revisorloven gjelder for denne spesifikke saken. Derimot er DnRs regelsett prinsippbasert. Av de truslene mot objektivitet som er omhandlet i regelverket kan man anta at det forelå en «fortrolighetstrussel» i forbindelse med AEDs revisjon. En av de situasjonene som kan skape fortrolighetstrusler, er ifølge regelverket «*langvarig forbindelse mellom sentrale personer i revisjonsselskapet og attestasjonsklienten*». Ettersom oppdragsansvarlig revisor i Sumergo har vært revisor for AED i 8 år på rad, kan man regne med at et slikt forhold kunne ha truet de grunnleggende prinsippene for revisors yrkesetikk. Dette fordi det kan true revisors profesjonelle skepsis, slik at revisor dermed i for stor grad bygger sine revisjonshandlinger på revisjonsbevis lagt frem av selskapet.

Loven krever rotasjon av oppdragsansvarlig revisor. Av revisorloven § 5a-4 første ledd fremgår det at: «Revisor kan ikke revidere årsregnskap for den samme revisjonspliktige i mer enn syv år sammenhengende. Revisor som omfattes av første punktum kan ikke på nytt påta seg revisjonsoppdrag for den samme revisjonspliktige før det har gått minst to år.» Bestemmelsen gjelder for revisjon av foretak av allmenn interesse. Denne regelen gjelder med andre ord ikke i det aktuelle tilfellet med AED, ettersom foretak av allmenn interesse defineres som selskaper børsnotert i en EØS-stat, banker og andre kredittinstitusjoner og forsikringselskaper, jf. revisorloven § 5a-1. AED er et aksjeselskap som ikke er notert på børs. Langvarig oppdragsansvar kan føre til lojalitetsbindinger mellom revisor og foretaket og/eller foretaksledelsen. Dette er i seg selv en trussel mot revisors objektivitet. Det foreligger også en fare for at revisor gjentar de samme revisjonshandlinger år etter år for å legge ned minst mulig innsats og tid. Dette kan medføre at ledelsen får full oversikt over hvordan revisjonen utføres slik at det åpner muligheter til å rapportere feilinformasjon uten at revisor oppdager misligheter og feil. (Gulden, 2015)

Informasjonen i denne saken tyder på at det er dette som har skjedd. Revisor har i for stor grad basert sine revisjonsbevis på informasjon som selskapet selv har lagt frem. I tillegg har det lange klientforholdet trolig ført til for stor grad av tillitt mellom selskapet og revisor, samt at revisor kanskje har drevet for stor grad av gjentakende revisjonsarbeid. Dermed har AED kunnet forutse hvilke revisjonshandlinger som ville komme til å bli gjennomført, og «rigget» seg for å komme gjennom disse. Ettersom det ikke finnes lover eller regler som forbyr selskapet fra å ansette den samme revisor i flere år, betyr det at det kun er opp til revisor og bedriften sin egen moralske innstilling å forhindre problemet rundt langvarig oppdragsansvar. Det ble ikke gjort i denne saken.

5.3.5 Kunne banken ha avdekket forholdet?

Det kan stilles spørsmål ved om det var muligheter for banken til å oppdage svakheter i regnskapet, med det resultat at de ikke hadde gitt kreditt til AED. Som nevnt tidligere har banken skrevet om en vurdering knyttet til engasjementsfornyelse i 2006. Banken har trolig visst om at AED ikke ligger godt an. Til tross for dette har de valgt å fornye lånekontrakten. Grunnen til dette kan vi finne i bankens vurdering: «Kunden er viktig for vår avdeling. Vi har relativ god margin på engasjementet. Kan være en døråpner for oss i Flekkefjord». Vi mener at dette ikke var en gjennomtenkt avgjørelse. Sparebanken Sør var mer opptatt av profitt på kort sikt og å etablere seg lokalt enn å ta hensyn til kredittrisiko, dvs. fare for tap på utlån og eventuelt selskapets overlevelse.

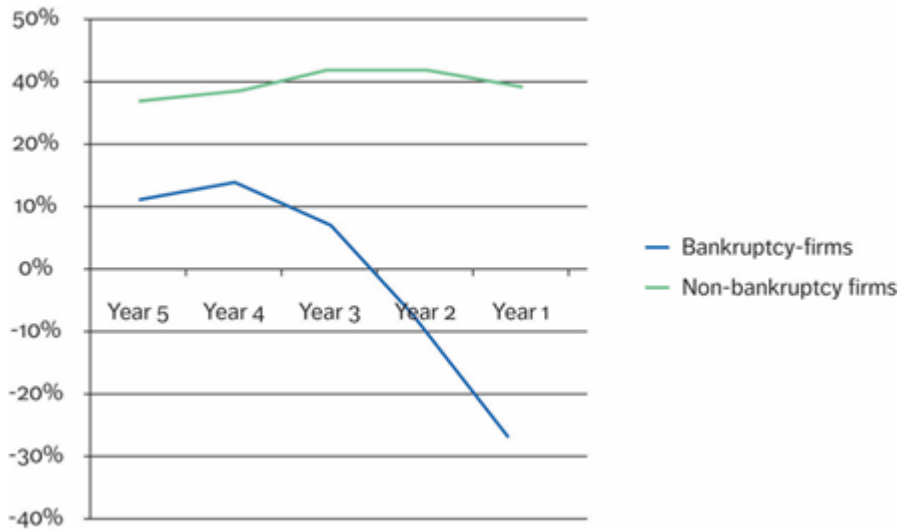
Denne risikoen øker etter vår oppfatning når banken ikke kjenner det aktuelle markedet i Flekkefjord. AED var i tillegg en stor aktør i området, kanskje for stor til å bruke som døråpner.

Videre fremgår det av dommen at banken bygget sin kredittgivning på konsernregnskapet. De interne fordringene som burde vært eliminert i konsernregnskapet i henhold til rskl. § 3-2, var det ikke gjort. Banken som kredittgiver hadde likevel full kontroll på regnskapene til alle selskapene i konsernet fordi den hadde forbindelser med de fleste av selskapene i konsernet. Følgelig burde banken ha visst om konsernfordringer som utgjorde omtrent 10 % av hele eiendelen. Dette fremgikk også klart fra regnskapene, og informasjonen var tilgjengelig også for andre regnskapsbrukere.

Faktum antyder at banken var velinformert om den økonomiske situasjonen i AED og dermed kunne ha sagt opp sitt engasjement i 2006. På den måten kunne banken forhindre det store tapet banken selv og de andre interessentene ble rammet av i 2012. Det er ikke bare revisor som ikke har gjort sin jobb så godt som mulig. Også banken kunne og burde ha handlet på en annen måte.

Svak egenkapitalandel

Tilstrekkelig egenkapital betyr at et selskap har en buffer mot uventede tap, samt at det har kapital som kan dekke opp det som bedriften ikke får lånt fra kreditorer. Egenkapitalandelen i seg selv er en sterk konkursindikator. Det har vært flere studier, blant annet Beaver (1966) og Altman (1968), som viser at egenkapitalandelen den beste indikatoren til i en tidlig fase, å forutse en konkurs. Figuren viser en sammenligning av utviklingen i gjennomsnittlig egenkapitalandel for et utvalg av selskap som gikk konkurs og som ikke gikk konkurs, 5 år før konkurs. Her vises en klar forskjell i egenkapitalandel mellom disse to gruppene allerede 5 år før konkurs. Dette tyder på at egenkapitalandel kan være en god indikasjon på potensiell konkurs.



Figur 3: Sammenligning av egenkapitalprosentens utvikling for selskaper i utvalget som gikk konkurs og som ikke gikk konkurs, 5år før konkurs

(Petersen, Plenborg, & Kinserdal, 2017)

Flere lærebøker sier at egenkapitalandelen skal være over 30 %. For norske selskaper ligger egenkapitalandelen i gjennomsnittet på 39-40 % (Sending, 2014). I 4.kvartal 2016 ligger egenkapitalprosenten i gjennomsnitt på 39% hos de børsnoterte selskapene, dvs. alle norskregistrerte ikke-finansielle selskaper notert på Oslo Børs (Statistisk sentralbyrå, 2017).

Sett i forhold til dette har AED hatt påfallende lav egenkapitalandel i en årrekke. Som nevnt ovenfor var dette påpekt av banken som et problem. Egenkapitalen var på sitt høyeste i 2006, med 17,27% av totalkapitalen. Etter dette har den sunket ned mot 15%, før den i 2012 igjen var oppe i 15,8%. Dette er forholdsvis lavt, og gir lite rom for å stå imot perioder med uventede tap. I tillegg er det spesielt alvorlig med tanke på at varelageret var overvurdert med hele MNOK 58 i 2012. Det medfører at den reelle egenkapitalen er enda lavere enn det som kommer frem av tabellen, og at den trolig har vært det flere år tilbake. Dermed øker den finansielle risikoen som kreditorene reelt sett sto ovenfor.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Egenkapitalandel	16,49 %	17,27 %	17,10 %	15,83 %	15,39 %	13,70 %	13,56 %	15,86 %

Tabell 14: Egenkapitalandelen i AED

5.3.6 Røde flagg i regnskapet

Generelle røde flagg som finnes i AED er svak internkontroll, familier som holder sentrale stillinger, feilinformasjon i notene, manglende sikringsstrategier, revisorbytte og langvarig relasjon med den nye revisoren. I tillegg til dette går det frem av regnskapene til AED at enkelte kritiske forholdstill indikerer røde flagg. Det er ganske enkelt å lese ut av regnskapene at det er stor forskjell mellom driftsresultat og kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter. I tillegg antyder regnskapene tydelig at det har vært feilmåling av varelageret. Her redegjøres det for røde flagg som burde ha vekket oppsikt tidligere.

Overvurdering av varelager

Det er også urovekkende at varelageret har vokst med 177 % fra 2005 til 2012 samtidig som gjennomsnittlig lagertid har økt med 32 dager. Det betyr at det har vært en stor oppbygging i varelageret, samtidig som varene blir liggende på lager lengre enn før. Det viste seg i ettertid at det var gamle produkter i varelageret etter avsluttet kontrakter med kunder. Disse produktene ble ikke solgt siden de var rettet mot tidligere kunder og dermed burde ha vært nedskrevet tidligere. I tillegg benyttet selskapet en verdsettingsmetode som resulterte i grov overvurdering av varelageret. Siden Sparebanken Sør hadde pant i varelageret, som utgjorde en betydelig del av selskapets eiendeler, burde banken ha vært svært opptatt av hvordan varelageret ble vurdert

Regnskapstallene tyder på redusert omløpshastighet og forverret likviditet. Selve lagertiden er godt over 4 - 5 måneder, noe som burde fått rask oppmerksomhet. «Liquidity cycle» måler effektivitet på arbeidskapital, altså forskjellen mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld, og viser hvor mange dager det tar å konvertere arbeidskapital til kontanter. Tabellen viser at liquidity cycle har blitt lengre over tid, noe som indikerer lite effektiv bruk av arbeidskapitalen.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Varelager	28 819	33 980	38 576	43 576	55 490	63 436	69 816	79 861
Gj.sn. Lagertid (dager)	131	122	121	122	138	140	149	163
Liquidity cycle	83	86	83	86	89	101	110	116
Omløpshastighet	2,8	3,0	3,0	3,0	2,6	2,6	2,5	2,2

Tabell 15: Varelager, gjennomsnittlig lagertid, liquidity cycle, omløpshastighet lager i AED

Videre avviker gjennomsnittlig lagertid med bransjen. Det viser seg at selskapet har dobbelt så lang lagertid i perioden 2006-2012 som bransjen generelt. Stort avvik fra det normale i bransjen

indikerer rødt flagg og bør undersøkes nærmere. Jo lengre lagertid, jo langsommere er omløpshastigheten på varelageret. Dette tyder på at AED har en atskillig lenger omløpshastighet enn bransjen, noe som er også et rødt flagg.

Gjennomsnittlig lagertid (dager) - sammenligning med bransjen							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AED	122	121	122	138	140	149	163
Bransjen	63	61	59	91	55	69	69

Tabell 16: Gjennomsnittlig lagertid i AED og bransjen

(SmartCheck , u.d.)

Dårlig lønnsomhet

AED viser igjen stort avvik fra det normale når det gjelder lønnsomhet. Driftsmargin sier hvor mye driftsresultatet er i forhold til salgsinntekter. Overskuddsprosent er et mål for hvor stort resultatet før skatt er i % av omsetningen. Bedriften har vært mindre lønnsom i hele perioden mellom 2006 og 2012 unntatt året 2008. Tabellen viser også at bransjen generelt har lave marginer og at konkurransen er intens.

Lønnsomhet - sammenligning med bransjen								
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Driftsmargin	AED	3.56%	4.05%	5.0%	3.18%	3.28%	3.06%	1.77%
	Bransjen	15.12%	5.53%	3.01%	4.52%	7.56%	5.73%	5.65%
Overskuddsprosent	AED	1.74%	2.14%	2.72%	1.91%	1.93%	1.14%	0.31%
	Bransjen	16.88%	7.42%	4.84%	6.01%	9.6%	7.96%	7.69%

Tabell 17: Lønnsomhet i AED og bransjen

(SmartCheck , u.d.)

Lave driftsmarginer multiplisert med lave omløpshastighet utgjør et lønnsomhetsmål «Earn & Turn» (E&T). Under «normale forhold» skal dette forholdstallet godt over 100. Dersom det nærmer seg 100, eller faller under 100, tyder dette på svak lønnsomhet. AED har markant lave E&T som ligger under 10 i gjennomsnitt for perioden 2006-2012.

Earn & Turn	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	10,7	12,2	15,0	8,4	8,6	7,5	4,0

Tabell 18: Earn & Turn i AED

Grunnen til at AED aktiverte klisje- og stansekostnader samt messekostnader uten tilstrekkelig grunnlag, kan være at lønnsomheten var for dårlig og følgelig forsøkte bedriften å redusere kostnader så mye som mulig for å forbedre resultater. Som vi se her, kan det enkelt leses ut fra regnskapene at AED hadde både dårlig lønnsomhet og høy gjeldsgrad. Ifølge internasjonale studier er selskaper med økonomiske problemer og høy gjeldsgrad mer tilbøyelige til å benytte resultatstyring enn andre (Reksten & Kristiansen, 2012). Regnskapsbrukerne, spesielt banken, kunne ha lagt merke til dette og stilt kritiske spørsmål til ledelsen.

Driftsresultat og kontantstrøm

Det er naturlig å koble driftsoverskuddet med positiv kontantstrøm. AED har alltid hatt positivt driftsresultat, mens netto kontantstrøm fra kjernevirksomheten stort sett har vært negativ. Dette skyldes hovedsakelig økning i varelager, og er et tydelig rødt flagg. I 2005, 2007 og 2008 hadde konsernet positiv netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter, høyest i 2008 med i overkant av MNOK 4. Driftsresultatet det samme året var MNOK 8,6. I perioden etter finanskrisen som slo inn i 2008, har konsernet hatt negativ kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter. Denne øker fra MNOK -3,5 i 2009, til MNOK -4,7 i 2010 og MNOK -6,1 i 2011. Driftsresultatet dette året var MNOK 6,8, og tabellen viser at MNOK 6,4 av dette skyldes endring i varelageret. Med dette menes at driftsresultatet er positivt fordi varelageret øker. Dermed reduseres periodens varekostnad, noe som øker driftsresultatet. Informasjonen kommer rimelig klart og direkte frem av regnskapet til konsernet. Dette indikerer at bare MNOK 0,4 av driftsresultatet skyldes faktisk inntekt utover endringen i varelageret. Banken eller noen av de andre kreditorene burde derfor ha reagert på den store forskjellen mellom resultat og kontantstrøm fra virksomheten på et tidligere tidspunkt (Endresen & Særter, 2011).

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Driftsresultat	3 823	4 334	5 851	8 581	5 617	6 862	6 769	3 914
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	936	(1 741)	1 878	4 016	(3 468)	(4 691)	(6 058)	(871)
- herav endring i varelager	(2 032)	(5 161)	(4 596)	(5 000)	(11 915)	(7 945)	(6 380)	(10 045)

Tabell 19: Driftsresultat og netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i AED (tall i hele 1000)

En dypere analyse av kontantstrømmen fra og med året 2009 viser at innbetalingene hovedsakelig kommer fra finansieringsaktiviteter, derav opptak av ny langsiktig gjeld og netto endring i kassakreditt. I den samme perioden har det vært negativ netto kontantstrøm fra operasjonelle

aktiviteter. Når innbetaling kommer utelukkende fra opptak av lån eller salg av varige driftsmidler signaliserer dette rødt flagg (Schilit, 2002). Dette signalet samsvarer med rettens vurdering om at det har vært vesentlige feil i regnskapet fra og med 2009. Samtidig viser det at selskapets lønnsomhet ikke er tilstede, noe som ytterligere styrker tvilen om hvorvidt forutsetningen om fortsatt drift var tilstede, som diskutert lenger oppe.

5.4 OW Bunker

OW Bunker var et dansk selskap etablert i 1980. Virksomheten drev med kjøp og salg av bunkerolje og annet brennstoff, hovedsakelig fra raffinerier, som periodevis ble oppbevart en kort tid, før den ble solgt videre til skipsrederier og distributører. Selskapet hadde datterselskaper i alle verdensdeler, og ble ansett å være en stor uavhengig aktør. OW Bunker hadde egne skip, noen skip de leide inn, i tillegg til terminalanlegg for eksempel i Mexicogolfen, Singapore og Danmark. Selskapet mottok 30 dagers kreditt med delvis innbetaling av utestående beløp fra sine leverandører, og ytte normalt tilsvarende 30 dagers kreditt til sine kunder. Utover dette var de avhengig av lånefinansiering for å kunne drive sin virksomhet. Ved siden av brennstoffsalg, drev selskapet også oppkjøp av mindre eksterne aktører. Et eksempel er Bergen Bunkers som OW Bunker kjøpte opp i 2012 for MUSD 15,1 (OW Bunker A/S, 2014). Slike oppkjøp gav utslag i goodwill, som samlet pr 31.12.13 utgjorde MUSD 65,2.

I mars 2014 gikk selskapet på børs gjennom en såkalt «IPO», eller «initial public offering». I forkant av børsnoteringen ble det sent ut et prospekt og en invitasjon til å tegne seg for aksjer i selskapet. I prospektet ble OW Bunkers finansielle stilling, posisjon i markedet, fremtidsplaner og lignende presentert. Videre ble konkurranseforhold, konkurrenter, markedsutsikter og lignende forklart. Resultatet var at mer enn 20 000 investorer tegnet seg for aksjer. Like etter børsnoteringen opplevde aksjen stor vekst og interesse, og tegningen ble omtalt som en suksess.

I oktober samme år sendte imidlertid selskapet ut en børsmelding der de informerte om to urealiserte tap på til sammen MUSD 46. Det forelå ingen nærmere forklaring på hva disse tapene skyldtes. Rundt en måned senere ble aksjen uventet suspendert fra handling på børsen i København, og senere samme dag informerte ledelsen om et urealisert tap på totalt MUSD 275. MUSD 125 stammet fra en svindelsak i et datterselskap i Singapore som nylig hadde blitt avdekket. I tillegg estimerte de et tap på MUSD 150 med den enkle og upresise forklaringen «risk management loss».

Utover dette ble det ikke gitt noen informasjon om hva som var den faktiske årsaken til tapene. 2 dager senere sendte selskapet inn konkursvarsel til en dansk domstol.

5.4.1 Porteranalyse av markedsforhold

OW Bunker opererte i en bransje med noen få store, noen førende uavhengige og en rekke mindre tilbydere av bunkerolje og andre olje- og bensinprodukter. Av store aktører er det for eksempel oljeselskaper som Shell, Total og ConocoPhillips, mens det av uavhengig førende aktører for eksempel er World Fuel Services, Chemoil, Aegan og OW Bunker selv (OW Bunker A/S, 2014). Rundt 23% av markedet ble håndtert av de store aktørene, mens rundt 34% ble håndtert av mindre uavhengige aktører. OW Bunker hadde rundt 7% markedsandel. Konkurransen i bransjen anses som høy, noe som medfører marginpress. Leverandørene hadde trolig noe makt, ettersom deres produkter var essensiell i OW Bunkers virksomhet. Dette skyldes at OW Bunker ikke selv drev med utvinning slik som for eksempel Shell og Total, men var avhengig av å kjøpe inn produktene fra leverandører, for deretter å selge videre. De store beløpene gjør bransjen kapitalintensiv og medfører høyere risiko ved oljeprisfluktuasjoner.

Når det gjelder kundene, har disse i liten grad mulighet til å påvirke prisen ved enkeltkjøp, for eksempel ved en enkelt tanking på et av OW Bunkers tankanlegg. Derimot hadde de trolig noe forhandlingskraft når det gjaldt leveransekontrakter på kort og lang sikt. Disse var noe større, typisk kontrakter på leveranse til en gruppe skip i en periode. Dette er mulig fordi kundene kjøper store volumer, produktene er standardiserte og kvaliteten på produkter har ikke så stor betydning for kundens vare eller tjenester videre. Dermed er det grunn til å tro at OW Bunker også var noe presset på kundesiden, ettersom kundene kunne finne andre leverandører dersom de var uenig i prisingen eller produktene som ble levert. Dette påvirket trolig marginen.

Bransjen har sterk konkurranse, er svært kapitalkrevende, strengt regulert og få substitutter finnes for produktene som selges. Økt fokus på utslipp av klimagasser og eventuelle politiske innføringer av avgifter eller Co2-skatt er også en trussel for selskapet. Som følge av dette er det i liten grad indikasjoner på at OW Bunker ble påvirket av nyetableringer eller at kundene kunne benytte substitutter. Bunkeolje er for øvrig det billigste av de fossile brenselstoffene, ettersom det er et restprodukt etter produksjon av bensin og lignende.

Oljeproduktene ble i stor grad importert fra utlandet, stort sett i dollar, noe som utover prispresset fra leverandørene også utsatte OW Bunker for valutarisiko. Av investorprospektet går det frem at OW Bunker tilbydde en rekke finansielle produkter til sine kunder, blant annet «swaps, caps, collars» og andre spesialiserte produkter. Ettersom kjøp foregikk i dollar, mens salg skjedde i mange ulike valuta, var det betydelig risiko hos OW Bunker, ettersom vekslingskursen både for kjøp og salg kunne bli forverret produktene skulle betales eller innkreves.

I lys av analysen går det frem at OW Bunker opplevde press fra både kundene og leverandørene, samt strengere reguleringer for utslipp og håndtering av produktene. Kombinasjonen av dette medførte trolig noe lave marginer og dårligere lønnsomhet. De hadde derimot en fordel som følge av stordriftsfordeler, som rabatter ved innkjøp og lignende. Informasjonen er viktig å ha med seg videre i analysen av OW Bunker.

5.4.2 Røde flagg

Høy vekst

Selskapet Dynamic Oil Trading ble etablert i 2012 som et datterselskap av OW Bunker. Allerede i slutten av 2013 hadde selskapet salgsinntekter på hele USD 2,1 milliarder (D. Bentow, 2014), en voldsom vekst over en forholdsvis kort tidsperiode. Dette skjedde samtidig som OW Bunker Far East, Dynamic Oil Trading's søsterselskap også opplevde sterk vekst på rundt 40% i perioden. Suksessen fremstår dermed som enda større, ettersom veksten må ha kommet på bekostning av andre aktørers markedsandeler eller generell vekst i markedet for denne typen oljeprodukter. Begge selskapene drev med base i Singapore.

Område	2013	2012	2011	2011-2013 i %
Singapore	4 833	2 460	1 843	162 %
Asia (utover Singapore)	2 635	2 505	1 946	35 %
Midtøsten og Afrika	788	937	743	6 %

Tabell 20: OW Bunkers omsetning i tre geografiske områder (tall i 1000 USD)

Tabell 18 viser omsetningsveksten til OW Bunker i tre utvalgte markeder. Det går frem at selskapet har opplevd vekst i alle de tre markedene i perioden 2011-2013. Veksten fra 2011-2013 har derimot vært vesentlig høyere i Singapore enn i de to andre markedene. En slik voldsom vekst på 162% for to datterselskaper i samme område, skulle være en flott måte å markedsføre hvordan OW Bunker drev sin business på, og hvordan de klarte å skape god lønnsomhet og verdier. Dette kunne

tiltrukket ekstra oppmerksomhet og investeringslyst i forbindelse med aksjeemisjonen som selskapet sendte ut tidlig i 2014. Etableringssuksessen er derimot ikke nevnt med ett ord i prospektet på 272 sider som ble sendt ut til potensielle investorer. Dette gjelder både selskapet Dynamic Oil Trading og selskapet OW Bunker Far East. Ingen av selskapene er spesifisert som datterselskaper i rapporten.

Utelukkelsen av denne tilsynelatende viktige «suksesshistorien» fremstår som meget underlig, og reiser spørsmål rundt hvorvidt ledelsen i OW Bunker visste noe om svindelsaken som dukket opp noe senere samme år, allerede når investorprospektet ble utarbeidet. Informasjon fra nettstedet «Ship & Bunker» gir noen indikasjoner på hvorfor dette kan være tilfelle. Den høye veksten skal skyldes at datterselskapet Dynamic Oil Trading solgte olje til selskapene Petrotec og Tankoil, begge eid av Dennis Tan fra Singapore. Tankoil skal ha kjøpt rundt 85% av kapasiteten til Dynamic Oil Trading, enten direkte eller indirekte gjennom selskapet Petrotec (Ship & Bunker, 2016). Deretter skal Dynamic Oil Trading ha kjøpt tilbake bunkerolje til en lavere pris enn det de opprinnelig solgte den for, noe som medførte en regnskapsmessig gevinst. I realiteten medførte transaksjonene derimot store tap, som akkumulerte seg opp i Tankoil (Ship & Bunker, 2016).

Bakgrunnen for tapet på MUSD 125, skal ha vært at Tankoil gradvis har bygget opp en stor leverandørgjeldspost i Dynamic Oil Trading, som ikke ble betalt. OW Bunker skal derimot ikke ha gått med på å innvilge noen form for kreditt i denne størrelsesorden, utover maksimalt MUSD 0,3 (Ship & Bunker, 2016). Ifølge regnskapet til Dynamic Oil Trading, skal denne i realiteten gradvis ha bygget seg opp fra MUSD 18 i mars 2013, til MUSD 56 i desember 2013 til MUSD 156 i november 2014 (Ship & Bunker, 2016). Vi har ikke lyktes med å oppspore regnskapet til Dynamic Oil Trading, og kan derfor ikke kontrollere at informasjonen er 100% korrekt. Det spesifiseres derimot at driftsinntektene fra operasjonene i Singapore var USD 4,8 milliarder i 2013, i henhold til tabellen over (OW Bunker A/S, 2014).

Informasjonen indikerer at ledelsen i OW Bunker på et tidspunkt bør ha fanget opp den økende leverandørgjelden til Tankoil, i regnskapene til Dynamic Oil Trading. Alternativt at de på en annen måte må ha fått mistanke om at noe ikke stemte. Vår analyse finner imidlertid ikke hold for å kunne påstå dette, og det forblir et ubesvart spørsmål.

Risiko / trading med derivater

I tegningsprospektet ble risikostyringsmodellen til selskapet presentert som solid både når det gjaldt marked- og kapitalrisikostyring. Etableringsbarrierer og konkurranseforhold ble grundig beskrevet. Videre er den historiske veksten til både OW Bunker og grupperte konkurrenter presentert (OW Bunker A/S, 2014) (*side 63*). Formålet med risikostyringsmodellen beskrives slik: «Det primære formål med den af Bestyrelsen godkendte politik for risikostyring i relation til prisen på skibsbrændstof og -brændstofkomponenter er at sikre, at Koncernens virksomhed genererer en stabil bruttofortjeneste pr. ton ved at begrænse effekten af udsving i prisen på skibsbrændstof» (OW Bunker A/S, 2014). Dette formidler i korte trekk at finansielle derivater blir brukt til å sikre stabil bruttofortjeneste over tid, noe som virker fornuftig sett i sammenheng med de store svingningene både i oljepris og i valutakurs som selskapet var eksponert for. I tillegg er det rasjonelt at en aktør i en bransje med lav margin sikrer seg.

Videre snakkes det om selskapets risikovilje og overordnede risikogrense. I investorprospektet ble denne grensen satt ved en «net open unhedged position», eller åpen og usikret posisjon. Dette var den delen av porteføljen som ikke hadde en kjøper allerede, eller som var kjøpt inn for oppbevaring og spekulasjon i oljeprisoppgang, men som ikke var sikret for prisfall. Styret opererte med en usikret åpen posisjon på maksimalt 200 000 tonn. Den faktisk benyttede posisjonen ble opplyst til å være maksimalt 100 000 tonn (OW Bunker A/S, 2014). Dette fordi ledelsen ved CEO ønsket en lavere internrisiko knyttet til åpne posisjoner, noe som kan sies å sende signaler til potensielle investorer at ledelsen har en forsiktig tilnærming til risiko. Lenger ute i det samme prospektet sies det at den gjennomsnittlige «net open unhedged position» i 2013, var på 41 500 tonn, altså godt under den formidlede maksgrensen (OW Bunker A/S, 2014).

Informasjonsverdien av dette er imidlertid noe begrenset. Det sies ikke noe om hvordan selskapets risikostyringsmodell fungerer i praksis. Risikoen diskuteres som åpne og usikrede posisjoner i tonn. For en potensiell investor må det ha vært vanskelig å vurdere hvor stor risiko som reelt lå i en posisjon på 100 000 tonn. Signalet som sendes er videre at selskapet selv opererer med 200 000 tonn, mens ledelsen er mer forsiktig og opererer med maksimalt 100 000 tonn. En investor kan få inntrykk av at ledelsen har en mer konservativ holdning til risiko, og ønsker å redusere denne så mye som mulig, ved ikke å ha mer enn halvparten av den posisjonen som tillates av styret.

Informasjon om at ledelsen, dersom de ønsket det, kunne øke den faktiske posisjonen utover 200 000 tonn uten å måtte innhente godkjenning fra styret, gis ikke.

Videre er de aller fleste kjent med fat som målekvantum for olje. Det er dette som benyttes når olje omtales i media og på børsen. Risikogrensen ble derimot beskrevet i tonn, mens regnskapet til selskapet snakker om varelagre, inntekter og nøkkeltall i millioner dollar. En ikke-profesjonell småsparer eller investor, eller selv større investeringsfond vil derfor kunne ha vanskeligheter med å forholde seg til den faktiske risikoen de står ovenfor i forbindelse med både sikrede og usikrede posisjoner. Dette fordi de ikke klarer å se sammenhengen mellom tonn, fat og faktisk risiko i pengeverdi. Det ville vært enklere dersom selskapet hadde opplyst risiko ved å benytte en såkalt «value at risk» tilnærming. Denne metoden opplyser om det maksimale tapet i pengeverdi som kan oppstå, basert på statistiske data. Da ville en investor kunne sammenligne denne tallstørrelsen med for eksempel fjorårets overskudd, salgsinntekt eller bokført egenkapital, og således hatt et mer solid grunnlag for å vurdere risikoen.

Selskapet sier i prospektet at «Prisen på skibsbrændstof har ingen væsentlig indvirkning på Koncernens lønsomhed» (OW Bunker A/S, 2014). Videre skriver OW Bunker under avsnittet «råvarepriserisiko» at selskapet styrer priserisikoen vedrørende råvareprisen etter politikken som er godkjent av styret i selskapet. Med andre ord kan det se ut som om selskapet tross alt sikrer seg, ettersom lønnsomheten ikke påvirkes vesentlig av prisen på drivstoff. Dette bekreftes videre ved at selskapet skriver at «dersom råvareprisen stiger med 1%, alt annet likt, ville profitten for året øke med MUSD 0,3 som et resultat av endringen i oljederivatkontrakter gitt ved slutten av rapporteringsperioden» (OW Bunker A/S, 2014). For årene 2011 og 2012 var forholdet at dersom oljeprisen økte med 1%, alt annet likt, ville resultatet øke med MUSD 0,5 i 2011, og økt med MUSD 0,1 i 2012 (OW Bunker A/S, 2014). Egenkapitalen ville hatt identisk endring.

Gitt sitatet hentet fra selskapets investorprospekt, skulle det tilsi at dersom råvareprisene ble redusert med 1%, så ville profitten for året 2013 falle med MUSD 0,3 som følge av de samme oljederivatkontraktene. Hvordan er det da mulig å gå på et tap på MUSD 150? Svaret ligger trolig i den raskt fallende oljeprisen i perioden. Fra juni til november 2014, falt oljeprisen fra USD 110 per fat til USD 75 per fat (Administration, 2015). OW Bunker hadde en uttalt strategi der de sikret eiendeler og transaksjoner med marint drivstoff innenfor et forventet sannsynlig intervall av oljeprisen.

Små oljeprisendringer innenfor dette intervallet ville derfor gi små utslag i resultatet til selskapet. Dersom oljeprisen derimot gikk utenfor det prisintervallet som var sikret, ville det kunne få større betydning for resultatet. Normalt bygges sikringsstrategier på historisk statistikk.

Store oljeprisfall forekommer typisk i finanskriser eller økonomiske nedgangstider som dotcom-boblen i 2000, finanskrisen i 2008 og altså i 2014 som følge av blant annet OPEC-uenighet. Det er derfor svært liten sannsynlighet for at et slikt scenario skal inntreffe. I tillegg er det svært dyrt å sikre seg mot alle mulige priskorreksjoner, noe som ikke gjør en fullstendig sikring rasjonelt. Det er derfor grunn til å tro at OW Bunker bare valgte å sikre seg innenfor et prisintervall som var støttet av historisk statistikk, men som ikke ville gjelde dersom man opplevde ekstreme prisfall. Ettersom prisnedgangen mellom juni og november 2013 var på rundt 28%, trolig langt over det man historisk kunne forvente basert på statistikk, gikk selskapet konkurs da verdien på varelageret og valutakontraktene sank.

Mangelfulle og kompliserte noter

Selskapet kan således ikke klandres for at de ikke hadde sikret seg for alle mulig intervall. Et spørsmål blir derimot hvordan denne informasjonen rundt deres sikringsstrategi ble formidlet til regnskapsbrukerne og investorene som valgte å investere i selskapet. Var det for eksempel opplyst hvilke prisintervall i oljeprisen som ville dekkes av sikringen? Svaret på dette er nei. I notene står det som beskrevet over hvordan resultatet til selskapet blir påvirket dersom råvareprisen øker med 1%. Det er derimot ingen informasjon om hvilket prisintervall selskapet har sikret seg for. Det er heller ingen beskrivelse av hvordan sikringsstrategien er bygget opp, hvordan den fungerer og om det er en kontantstrømsikring eller balansesikring de har benyttet. Regnskapet oppgir i note 11 – Finansielle omkostninger, at «sikring af pengestrømme omklassifiseret til finansielle omkostninger» utgjør MUSD 3,6 i 2011, MUSD 3,7 i 2012 og MUSD 0,5 i 2013. Dette indikerer at det er snakk om kontantstrømsikring, men det gis ikke tydelig og utdypende informasjon utover dette.

	Antall tonn	Antall fat	Verdi ved oljepris 110\$	Verdi ved oljepris 75\$	Verdinedgang	Verdinedgang i prosent
Usikret posisjon	100 000	684 120	\$75 253 200	\$51 309 000	\$23 944 200	0,318
Sikret posisjon	579 102	3 961 754	\$396 175 371	\$270 119 571	\$126 055 800	0,318
SUM	679 102	4 645 874	\$471 428 571	\$321 428 571	\$150 000 000	0,318

Tabell 21: Estimert sikret og usikret lagerbeholdning for OW Bunker (tall i hele 1000)

Tabellen over er et estimat vi har utarbeidet basert på selskapets uttalte maksimalbeholdning av usikrede posisjoner, samt det kjente tapet på MUSD 150. I tabellen vurderer vi den faktiske risikoen til OW Bunker under en forutsetning at selskapet hadde benyttet sin maksimale usikrede og åpne posisjon på 100 000 tonn, noe som utgjør 684 120 fat. Vi mener at denne forutsetningen er rimelig med tanke på hvor stort tap de opplevde like før konkursen. 684 120 fat hadde ved oljepris USD 110 per fat en samlet verdi på rundt MUSD 75,3. Etter at oljeprisen falt til rundt USD 75 per fat, sank denne verdien med 31,8% til MUSD 51,3, noe som representerte et urealisert tap på MUSD 23,9. OW Bunker rapporterte at de hadde et urealisert tap på MUSD 150.

For at dette skal gå opp rent matematisk, tilsier dette implisitt at rundt MUSD 126 må ha kommet som følge av tap på sikrede posisjoner. Med dette menes det at selskapet må ha opplevd en oljepris utenfor prisintervallet de hadde sikret seg for. Når dette skjedde, var ikke posisjonene lenger sikret gjennom oljeterminkontrakter, noe som medførte at OW Bunker måtte ta hele tapet direkte som en nedskrivning. I investorprospektet går det frem at «Da OW Bunkers varelager er værdiansat til spotpriser, kan et fald i prisen på skibsbrændstof dog medføre en nedskrivning af varelagerets værdi, hvilket kan forarsage regnskabsmæssige tab, og selve varelageret kan blive solgt med tab, i det omfang der ikke opnås fuld afdækning gennem brug af afledte instrumenter» (OW Bunker A/S, 2014).

Selv om rapporten ikke forklarer direkte hvordan selskapets sikring fungerer, gis det enorme mengder informasjon. Rapporten er på 272 sider, og inneholder mye tall, beregninger, markedsanalyse, forutsetninger og lignende. I notene til konsernregnskapet gis det informasjon om bare ett enkelt datterselskap omtalt som «vesentlig», og det er OW Bunker & Trading AS. Selskapets sikringsstrategi blir gjentatt en rekke ganger, med krysshenvisninger til hverandre. Det blir imidlertid ikke forklart hvordan denne er sammensatt, eller spesifisert hvilke prisintervall i oljeprisen selskapet har sikret seg for. Sikringsbokføring etter IFRS er valgfritt. OW Bunker hadde derfor anledning til å ikke opplyse og dokumentere hvordan sikringsinstrumentene var satt sammen. Likevel er det etter vår oppfatning problematisk at selskapet opplyser om at de har sikring mot oljeprisfall, men ikke dokumenterer hvordan instrumentet fungerer. Det er vår vurdering at selskapet nærmest forsøker å forvirre brukerne ved å gi så mye informasjon at brukerne blir overveldet, slik at de skal la være å sette seg inn i den reelle risikoen til selskapet. Selv profesjonelle aktører vil ha vanskeligheter med å tolke informasjonen som blir gitt, noe som er alvorlig. Vi vil

argumentere for at dette gjør det vanskelig å vurdere den faktiske risikoen som eksisterer i selskapet på investeringstidspunktet. Dette styrkes av det overnevnte om at varelager oppgis i millioner dollar, risikogrensen til ledelsen i 1000 tonn, samt oljepris per fat.

Salg av risikostyringsløsninger

Av konsernregnskapet går det frem at selskapet tilbydde «risikostyringsløsninger som omfatter bl.a. en bred vifte af finansielle instrumenter og handelsinstrumenter, som f.eks. fysiske fastpriskontrakter, swap-aftaler, cap-aftaler, collar-aftaler, trevejsoptioner samt andre skræddersyede løsninger» (OW Bunker A/S, 2014). Med andre ord solgte de slike finansielle derivater og kontrakter også til sine egne kunder. Trolig hadde hver enkelt risk manager insentiver til å prøve å selge slike produkter. Dersom ikke, hadde trolig ikke OW Bunker tilbydd produktene. Dersom de tjente på salgene, ville resultatet telle med som grunnlag for bonusutbetalinger. Dersom de tapte penger på salgene, kunne tapene skjules i såkalte «risk management loss», slik at det fremsto som om tapet skyldtes OW Bunkers eget risikohåndteringssystem (Mauro, 2015). Det er grunn til å tro at dette utgjorde betydelig risiko for selskapet, ettersom for eksempel fastpriskontrakter innebar at selskapet selv vill måtte sikre seg for å unngå tap dersom markedsprisen bevegde seg utover prisen i kontrakten. Av selskapet selv, vurderes risikostyringsløsninger som dette til å «udgør en lille del af OW Bunkers omsætning», men at tilbudet av slike produkter og løsninger «differentierer Koncernen fra konkurrenterne og er værdsat af kunderne, da omkostninger til brændstof kan udgøre mere end 70% af et skibs samlede driftsomkostninger baseret pa de nuværende brændstofpriser» (OW Bunker A/S, 2014).

Slik OW Bunker hadde lagt opp sitt system for risikohåndtering, sammen med graden av kompleksitet i denne, er det vanskelig å se for seg at noen av eierne skulle kunne oppdage risikoen i forkant. Det er i denne saken ingen indikasjoner på at revisor har gjort noe galt. Ifølge det danske nettstedet «Finans», skal OW Bunker i tillegg ha villedet revisor i perioden før de gikk konkurs. Det fremgår ikke hvor mange av kundene som benytter slike produkter, men av note 22.1 går det frem at den totale risikostyringsportefølgen utgjorde MUSD 9,6 i finansielle aktiver og MUSD 11,5 i finansielle forpliktelser. Dette fremstår ikke som en del av primærvirksomheten til et bunkerselskap, noe som reiser spørsmål om hvor mye risiko de reelt pådro seg ved å tilby slike løsninger for kundene sine. Det er etter vår vurdering sannsynlig at noe av tapet på MUSD 150 har stammet fra denne praksisen. Vi har derimot ikke datagrunnlag som gjør oss i stand til å beregne

den eventuelle størrelsen på denne dele av tapet. Gitt at dette likevel legges til grunn, er det estimerte tapet som følge av verdifall i varelageret som ble presentert over, i realiteten noe lavere.

5.5 Tesco

22. september 2014 måtte Tesco, Storbritannias største dagligvarekjede, innrømme at de hadde blåst opp resultatet i halvårsperioden med et estimert beløp på £ 250 millioner. I etterkant av regnskapsskandalen falt børsverdien med £2 milliarder, noe som var det laveste nivået på 11 år. Resultatet gikk ned med £ 4 807 millioner det følgende kvartalet. I tillegg ble tre tidligere ledere tiltalt for bedrageri og regnskapsmanipulasjon av «Serious Fraud Office» («SFO») i september 2016 (Chapman, 2016).

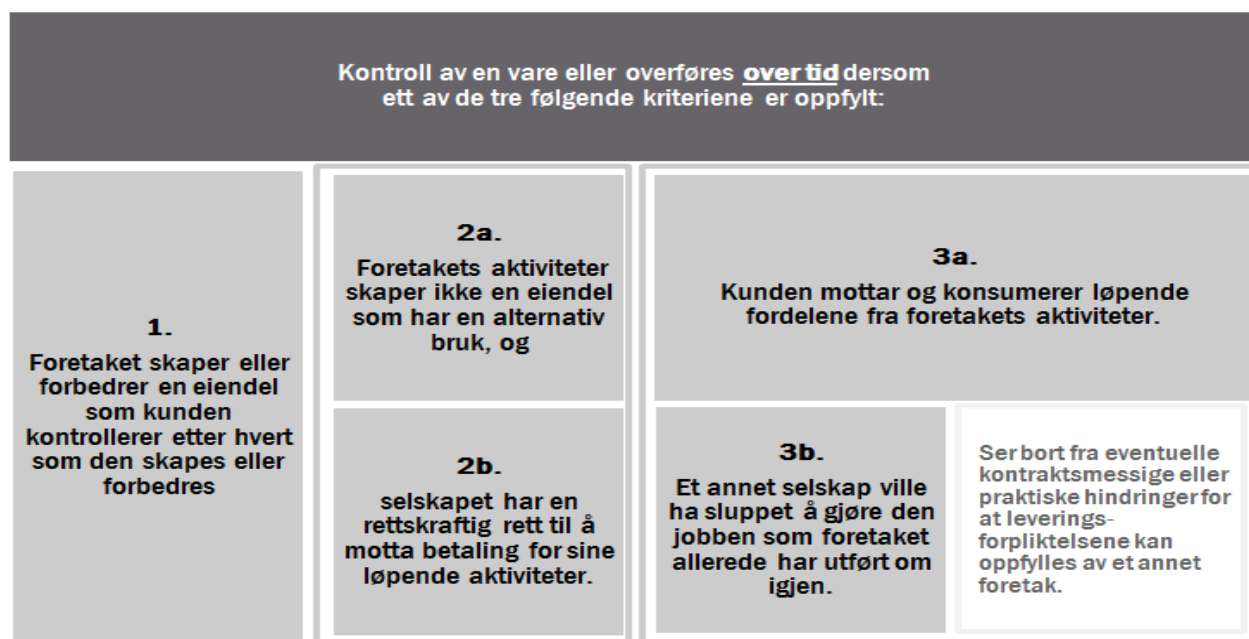
5.5.1 Hvordan ble manipulasjonen gjennomført?

Tesco har overestimert resultatet ved å inntektsføre «commercial income» som ikke er opptjent. «Commercial income» er betegnelsen for «supplier rebates» eller leverandørbetalinger som selskapet får fra sine leverandører når omsetningen oppnår et bestemt salgsmål, eller når Tesco lanserer salgskampanjer. Problemet er at bedriften har registrert slike inntekter for tidlig eller før de er opptjent. Videre er registrerte inntekter beregnet basert på overvurderte salgsnivåer. IFRS 15 regulerer innregning av inntekt og introduserer en femstegsmodell for hvordan inntekt skal innregnes.



Figur 4: Femstegsmodellen for inntektsføring i IFRS 15 (Heskestad, 2016)

Først skal det vurderes om det eksisterer en kontrakt som standarden definerer. I andre steg skal det identifiseres ulike leveringsforpliktelse i en kundekontrakt. I steg tre skal det fastsettes transaksjonsprisen som representerer vederlaget som bedriften forventer å motta i en kontrakt. Fjerde steg handler om å allokere transaksjonsprisen til hver enkelt leveranseforpliktelse basert på deres relative frittstående salgspriser slik at inntekten gis en tilpasset periodiseringsprofil. Steg fem handler om å inntektsføre ved oppfyllelsen av leveringsforpliktelse, dvs. når kontrollen over de kontraktsfestede varene/tjenestene er overført til kunden. Kontroll er definert som muligheten til å diktere bruken av en eiendel og muligheten til å oppnå de gjenværende fordelene fra denne. Kontroll omfatter også muligheten til å forhindre andre fra å oppnå det samme. Overføring av kontroll kan skje på et bestemt tidspunkt eller over tid, og foretak må ved inngåelsen av kundekontrakter ta stilling til dette for hver av sine identifiserte leveringsforpliktelse (International Financial Reporting Standards (IFRS) 15). Som nevnt ovenfor blir «supplier rebates» innbetalt fra leverandører når Tesco lanserer en salgskampanje, når et produkt får god hylleplassering eller når Tesco har oppnådd et visst salgsmål på bestemte produkter. Det overføres kontroll (her: definert som muligheten til å bestemme over bruken av en eiendel, muligheten til å få de resterende fordelene fra en eiendel) ikke på et gitt tidspunkt, men over en lengre tidsperiode. Kriteriene for vurdering av om kontroll overføres over tid er vist i figuren nedenfor:



Figur 5: Kriterier for vurdering av overføring av kontroll over tid (EY Norge , u.d.)

For Tesco gjelder punkt 2b: selskapet har en rettskraftig rett til å motta betaling for sine løpende aktiviteter, dvs. salgskampanjer, hylleplassering og/eller salgsaktiviteter. Regnskapsskandalen som har oppstått dreier seg om at Tesco har innregnet inntekter fra leverandører før sine løpende aktiviteter ble avsluttet. I revisjonsberetningen for året 2013-14, fremhever det ansvarlige revisjonsselskapet PwC, at inntektsføring av «commercial income» er et spesialområde som behøver fokus fra regnskapsbrukerne. Dette skyldes bruk av skjønn når det gjelder bokføring av «commercial income» og risiko for manipulasjon for tilknyttet balanseposter. Videre fremgår det av beretningen at størrelsen på inntektsført «commercial income» og utestående fordringer er *vesentlig* for resultatregnskapet. Dette er altså viktige poster hos en aktør som driver dagligvarehandel.

I etterkant av avsløringene, ble Deloitte og Freshfields Bruckhaus Deringer (Tesco's vanlige advokatfirma) engasjert til å undersøke fire foregående regnskapsår, med fokus på nettopp «supplier rebates». Deloitte/Freshfields kom med sin rapport 23. oktober 2014. Her konkluderer de med at «supplier rebates» har vært fremskutt eller utsatt, noe som er i strid med selskapets regnskapsprinsipper. Videre viser undersøkelsen at lignende praksis har funnet sted i tidligere regnskapsår, og at fremskutte «supplier rebates» stadig har økt. Granskningen fant en total overestimering på £ 263 millioner.

Regnskapsmanipulasjonen ble først oppdaget av en intern varsler. I september 2014 gjorde en ansatt fra den juridiske avdelingen oppmerksom på at selskapets estimerte resultat for første halvår, som ble offentliggjort 31. august 2014, sannsynligvis var overestimert med £246 millioner. Han var bekymret for at avdelingen ikke fikk tilstrekkelig dokumentasjon knyttet til «commercial income» (Kukreja & Gupta, 2016).

«Supplier rebates» eller leverandørbetalinger er en etablert praksis innen dagligvarebransjen. Noen eksempler for disse betalingene er:

- Kontanter i form av volumrabatter og prisbeskyttelse
- Samarbeid med annonse og godtgjørelse for salgsfremmende tiltak
- «Slotting fees»: Betalinger for kjøp av god hylleplassering
- «Listing fees»: Det er estimert at Tesco krever at leverandører må betale £ 80 000 bare for å

plassere et nytt produkt i sine hyller

- Godtgjørelse for «kjøp en og få en gratis»-kampanje

I løpet av året må Tesco og andre dagligvarekjeder alltid estimere hvor mye «supplier rebates» beløper seg til for hele regnskapsåret. Som regel sender økonomiavdelingen e-post til de enkelte managere, og spør om hvor mye de anslår i «supplier rebates» fra leverandører i forhold til første halvår. Managere estimerer disse inntektene stort sett basert på skjønn. Økonomiavdelingen krever nødvendigvis ikke bevis for hver vurdering (Barrett, Agnew, & Felsted, 2014). Ettersom disse «supplier rebates» er knyttet opp mot grunnlag for bonus, er det fristende for managere å være for optimistisk når de estimerer «supplier rebates». Prestasjoner til seniormedarbeidere er målt etter resultatene de skaper og følgelig er de under press for å forbedre inntekter. Videre antas det at managere har rapportert disse betalingene som strekker seg over mer enn en periode, i et tidligere tidspunkt for en periode (Bergin, 2014). Dessuten antar analytikere og investorer at estimeringer heller ble bygget på historisk data enn å gjenspeile aktuell salgsnedgang (Barrett, Agnew, & Felsted, 2014).

Siden 2012 har salgsinntektene til Tesco falt, og selskapet har tapt markedsandeler til lavpriskjedene Aldi og Lidl. Årsaken til dette er knyttet til synkende levestandard og stagnerende reallønn for britene, samt forbrukernes nye handlevaner hvor de handler lite av gangen og ofte i nærbutikken. Lavpriskjeders fremmarsj gikk utover de fire store tradisjonelle aktørene Tesco, Asda, Sainsbury's og Morrisons. Den nye trenden er ikke midlertidig, men ser ut som strukturelle endringer i britisk dagligvarehandel (Sjokkbølger i britisk handel, 2014). Til tross for utfordrende markedsforhold, viser det seg at Tesco har hatt stadig økende EPS (earnings per share), men bare så vidt har innfridd markedets forventninger (Stevenson, 2016). For en bedrift som Tesco som er inne i en vekstfase, er det spesielt viktig å oppfylle analytikernes forventninger. Dette skyldes at markedet reagerer sterkt mot negative inntjeninger.

5.5.2 Porteranalyse av markedsforhold

Tesco befinner seg i en situasjon hvor det er intens konkurranse med eksisterende konkurrenter, dvs. de store tradisjonelle aktørene, lavpriskjeder, små nærbutikker og økende trussel fra substitutter, dvs. nettbutikker. Dagligvarekjedene konkurrerer på de samme lokale markedene om de samme kundene. Bransjen er preget av priskonkurranse og dermed små marginer. Dette, kombinert med endringer i kundenes handlingsmønster som er nevnt ovenfor, har ført til mindre

lønnsomhet i bransjen. Det er derimot normalt i dagligvarebransjen at detaljister har forhandlingsmakt overfor sine leverandører, dvs. grossister. Dette skyldes megastore aktører i form av kjededannelser og at stadig flere aktører kjøper opp grossister. Dette forholdet muliggjør at detaljister utnytter sin forhandlingsmakt i form av «supplier rebates». I motsetning til det, har kundene sterkere forhandlingsposisjon overfor detaljister. Dette er fordi det er såpass mange aktører at kundene lett kan bytte dagligvarebutikk dersom de ikke er fornøyd med priser, service eller produktutvalg.

5.5.3 Røde flagg i regnskapet

Generelle røde flagg i Tesco er svak internkontroll, manglende informasjon i notene og langvarig relasjon med revisor. Enkelte kritiske forholdstall avviker fra det normale, blant annet lønnsomhet og vekstrate, noe som tyder på at dette er et rødt flagg som må undersøkes nærmere. I tillegg viser det at omløpshastighet kunder reduseres samtidig som inntekter øker. Her redegjøres det for røde flagg i Tesco som sannsynligvis kunne ha forhindret regnskapsskandalen.

Lønnsomheten og vekst som avviker fra bransjenormalen

Til tross for utfordrende markedsforhold, viser det seg at Tesco har hatt for gode marginer sammenlignet med sine konkurrenter. I tillegg har Tesco vokst mye mer enn Sainsbury's og Morrison. Dessuten er rentabiliteten nesten dobbelt så høy som konkurrentene. Det er spesielt verdt å merke seg at Tesco har vokst dobbelt så mye siden 2004 og samtidig klart å opprettholde høye driftsmarginer. Forholdstall som avviker mye fra bransjen burde ha fått oppmerksomhet på et tidligere tidspunkt.

Sammenligning av driftmarginer										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2004-2012
Tesco	5,8 %	5,8 %	5,8 %	6,2 %	5,9 %	5,9 %	6,1 %	6,4 %	6,1 %	6,0 %
Sainsbury's	3,1 %	1,9 %	2,0 %	2,3 %	2,8 %	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,2 %	2,7 %
Morrison	3,3 %	0,9 %	3,4 %	4,7 %	4,6 %	5,9 %	5,5 %	5,5 %	5,2 %	4,3 %
Sammenligning av vekstrate (2004 = 100)										
Tesco	100	110	128	138	153	175	185	199	211	
Sainsbury's	100	91	95	102	106	112	117	126	134	
Morrison		100	100	103	107	120	127	136	146	150
Sammenligning av ROE										
Tesco	13,7 %	14,8 %	16,6 %	17,9 %	17,9 %	16,5 %	15,9 %	16,1 %	15,8 %	16,1 %
Sainsbury's	8,9 %	1,5 %	7,4 %	6,7 %	13,4 %	12,9 %	10,8 %	10,6 %	10,7 %	9,2 %
Morrison	2,6 %	-6,9 %	6,3 %	12,7 %	10,2 %	12,1 %	11,7 %	12,8 %	12,4 %	8,2 %

Tabell 22: Sammenligning av driftsmarginer, vekstrate, ROE til Tesco med Sainsbury's og Morrison

(Stevenson, 2016)

I perioder med salgsvekst er fremskutt inntektsføring vanskelig å oppdage. Det er fordi veksten demper effekten av reversering som er forklart i kapittel 3. Men når salgsinntekter synker, noe som Tesco har opplevd i flere år på rad, kunne regnskapsmanipuleringen lettere blitt oppdaget. Dersom man utvider eksempler fra Penman og forutsetter en situasjon med redusert omsetning, kan man se at fallende inntekter forsterker effekten av fremskutt inntektsføring, dvs. reversering.

Scenario E: Redusert omsetning med korrekt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Driftsinntekter	12	12	11,4	10,83
Endring i egenkapital	0	-5	-4,75	-4,51
Netto driftseiendeler	100	95	90,3	85,7
Egenkapital	100	95	90,3	85,7
Vekstrate i driftseiendeler		-5 %	-5 %	-5 %
Driftskapitalrentabilitet		12 %	12 %	12 %

Tabell 23: Scenario E - Redusert omsetning med korrekt inntektsføring

Scenario F: Redusert omsetning med fremskutt inntektsføring				
ÅR	-2	-1	0	+1
Driftsinntekter	12	12	21,4	0,83
Endring i egenkapital	0	-5	5,25	-14,51
Netto driftseiendeler	100	95	100,3	85,7
Egenkapital	100	95	100,3	85,7
Vekstrate i driftseiendeler		-5 %	6 %	-14 %
Driftskapitalrentabilitet		12 %	22,53 %	0,83 %

Tabell 24: Scenario F - Redusert omsetning med fremskutt inntektsføring

I scenario F hvor det er redusert omsetning med fremskutt inntektsføring, som i Tesco, er driftskapitalrentabilitet 22,53% i år 0 der selskapet blåser opp inntekter og deretter synker drastisk til 0,83% i år 1. Forskjellen her er 21,7%-poeng. I samme periode faller driftskapitalrentabiliteten med 20,18%-poeng i scenario B (null vekst med fremskutt inntektsføring) og 18,84%-poeng dersom det er vekst på 5% med fremskutt inntektsføring. Året etter fremskutt inntektsføring stuper driftskapitalrentabilitet i størst grad når omsetninger faller. Dette viser at i situasjoner hvor inntekter minker, er det lettere å legge merke til fremskutt inntektsføring enn når det er (null)vekst.

Som regel oppgir dagligvarekjeder ikke disse beløpene. Til tross for dette er det anslått at «supplier rebates» utgjør en tredjedel av overskuddet til de større dagligvarekjedene (Kukreja & Gupta, 2016). Carrefour, en fransk konkurrent til Tesco og verdens nest største dagligvarekjede i forhold til omsetningen, opplyste i slutten av året 2013 at selskapet hadde over € 1,3 milliarder i utestående fordringer fra leverandører knyttet til rebates og insentiver. Det er kjent at rebate-programmer varer mindre enn seks måneder, hvilket tyder på at de realiserte fordringene kommer til å være flere milliarder engelske pund i de største supermarkedkjedene som Tesco og Carrefour (Bergin, 2014). En annen estimering sier at de fire store britiske dagligvarekjedene- Tesco, Sainsbury's, Asda og Morrisons, tjener mer på rebates enn på hoveddriften, altså salg av dagligvarer (The Economist , 2015).

Redusert omløpshastighet kunder

Det røde flagget på fremskutt inntektsføring og/eller fiktive inntekter er at omløpshastighet reduseres. Omløpshastighet til Tesco har stadig falt f.o.m 2007 helt til 2013. I denne perioden ble omløpshastigheten redusert med 40%, samtidig som inntektene økte med 65%. Dette er et klart faresignal siden høy kredittid hos kunder ikke henger sammen med økte inntekter.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Inntekter (£m)	38 443	42 641	47 298	53 898	56 910	60 455	64 539	63 406	63 557	56 925	54 433
Fordringer (£m)	892	1 079	1 311	1 820	1 888	2 330	2 657	2 525	2 190	2 121	1 607
Vekstrate på inntekter		10,92 %	10,92 %	13,95 %	5,59 %	6,23 %	6,76 %	-1,76 %	0,24 %	-10,43 %	-4,38 %
Vekstrate på fordringer		20,96 %	21,50 %	38,83 %	3,74 %	23,41 %	14,03 %	-4,97 %	-13,27 %	-3,15 %	-24,23 %
Omløpshastighet kunder	40,59	43,27	39,58	34,43	30,70	28,67	25,88	24,47	26,96	26,41	29,20

Tabell 25: Utviklingen i inntekter og fordringer, omløpshastighet kunder i Tesco

Insentivstruktur

Tesco har resultatbaserte bonusordninger for alle nivåer i selskapet, fra medarbeidere til administrerende direktør. Kvalifiserte medarbeidere i Storbritannia kan delta i «Shares in Success», en ordning for alle ansatte. Hvert år utdeles aksjer som andel av inntjening, opp til et lovbestemt beløp på maksimum £3 000 i året. Utvalgte direktører deltar i «Group Bonus Plan» og senior direktører deltar i «Management Performance Share Plan» som er identisk med en bonusplan for administrerende direktør basert på langsiktig økonomisk ytelse. Bonusordning for administrerende direktør i Tesco består av to faktorer, kortsiktig- og langsiktig ytelse. Kortsiktig ytelse (ett år) gir kontantutbetaling og «deferred share»-utbetaling (*forklaring: aksjer med rett til utbytte etter preferanse- og stamaksjer; økonomisk norsk-engelsk ordbok*) Kortsiktig prestasjon bygger på både finansielle- og ikke-finansielle måltall. Langsiktig ytelse, dvs. tre års prestasjoner bygger på en matrise av vekst på EPS (Earnings per share) og ROCE (Return on Capital Employed). Disse måleenhetene har en tendens til å motivere ledelsen til å drive resultatstyring, ettersom de er følsomme for endringer i regnskapsprinsipp, og derfor enkelt kan vise forhold som er bedre enn realiteten (Petersen, Plenborg, & Kinserdal, 2017). Slike insentivstrukturer i Tesco, kan ha gitt ansatte på alle nivåer, sterk motivasjon til å rapportere inntekter som ikke er opptjent.

Manglende informasjon

Tesco utarbeider sitt årsregnskap i henhold til IFRS, som er godkjent av EU i tråd med kravene i EUs IFRS- forordning og Storbritannias regnskapsstandarder. IAS 1 regulerer presentasjon av regnskapsoppstillingene og generelle notekrav. Her er det snakk om minimumskrav til de ulike regnskapsoppstillingene og noteopplysningene. Reguleringen er langt fra omfattende og det gir rapporteringsfriheten til regnskapsprodusentene. I resultatoppstillingen presenterer Tesco alle inntekter under én felles post «revenues» i samsvar med IAS 1.82. Tesco forklarer ikke nærmere

hvordan de inntektsfører «commercial income». Dette svekker både regnskapskvaliteten og resultat kvaliteten, ettersom leverandørbetalinger utgjør en betydelig del av inntektene i selskapet. Manglende informasjon svekker regnskapskvaliteten med hensyn til at regnskapet ikke gir god informasjon om de underliggende økonomiske forholdene. Videre svekker det resultat kvaliteten, fordi periodens resultat ikke blir et godt mål på den underliggende økonomiske driften. Med andre ord burde inntekter fra hoveddriften (salg av varer) og inntekter fra leverandører skilles for å kunne estimere foretakets økonomiske verdi på en pålitelig måte.

Det fremgår av IAS 1 punktum 112 at notene skal presentere informasjon om grunnlaget for utarbeidningen av finansregnskapet og de særlige regnskapsprinsippene. Videre skal de gi den informasjonen som kreves av IFRS-er, og som ikke presenteres andre steder i finansregnskapet, samt informasjon som ikke presenteres andre steder i finansregnskapet, men som er relevant for en forståelse av dette. Videre står det i punktum 118 at det er viktig at foretaket informerer brukere om hvilket målegrunnlag som er benyttet i finansregnskapet, fordi grunnlaget som er benyttet til å utarbeide finansregnskapet har betydelig innvirkning på brukernes analyse. Etter bestemmelsen i IAS 1 burde Tesco ha informert om målegrunnlaget til leverandørbetalingen siden denne posten utgjør en betydelig del i regnskapet. Det man finner i notene er derimot kun generelle vendinger om inntektsføring:

Revenue: Revenue comprises the fair value of consideration received or receivable for the sale of goods and services in the ordinary course of the Group's activities.

Sale of goods: Revenue is recognized when the significant risks and rewards of ownership of the goods have been transferred to the buyer and the amount of revenue can be measured reliably.

Dette er i strid mot IAS 1 som krever at notene skal inneholde informasjon som har betydelig relevans for eksterne regnskapsbrukere. Ved ikke å inkludere denne informasjonen, kunne Tesco villedde brukerne i det som førte til den største regnskapsskandalen som selskapet har opplevd.

5.5.4 Kunne det vært avdekket tidligere av finansanalytikere?

En gruppe aksjonærer fremmet krav om erstatning på £ 100 millioner mot selskapet for tap i forbindelse med regnskapsskandalen (Armstrong, 2016). Investorene mener at Tesco har villedet om tilstanden i Tesco, og at overestimering av resultatet burde vært kjent tidligere (Molthe, 2015).

Dette tyder på at aksjekursen til Tesco ikke reflekterte virkelig verdi av selskapet. I teorien bør selskapets markedsverdi og aksjekurs bestemmes av de underliggende økonomiske forholdene i selskapet, og ikke av offentliggjort regnskapsinformasjon.

Innen bransjen er betalinger av «supplier rebates» en sedvane og det er kjent at disse leverandørbetalingene utgjør en betydelig del av inntekter til de større dagligvarekjedene. Videre er det antatt at regnskapsbrukerne var bevisst på risikoen for inntektsføring av «supplier rebates», på bakgrunn av opplysningen i revisjonsberetningen som ble offentliggjort i mai 2014 (Bergin, 2014). Da er det rimelig å regne med at aksjekursen burde ha reflektert den effekten av skjønnsbasert estimering som Tesco har lagt til grunn for «commercial income».

Analytikere er en hovedinteressentgruppe og er følgelig de mest ivrige regnskapsbrukerne. De sitter med mye informasjon og burde dermed til en viss grad ha hatt kunnskap om hvordan supermarkedkjeder regnskapsfører leverandørbetalinger. I flere artikler kan man legge merke til at analytikere og bransjeeksperter hadde visst om hvordan transaksjoner med leverandører foregår og hvorledes selskapet behandler slike inntekter regnskapsmessig. Hvorfor klarte da ikke analytikere å tolke feilinformasjon i regnskapet på et tidligere tidspunkt?

Ifølge teorien vil analytikere begynne regnskapsanalysen med de poster som er kritiske for selskapet, og de områder som er mest påvirket av regnskapsprinsipper og estimer. Det er analytikers viktigste oppgave å avdekke og vurdere de valg som er gjort. «Commercial income» er uten tvil en post hvor det er utøvd mye skjønn i forbindelse med regnskapsrapportering. Videre er det ikke påkrevd å avgi revisjonsberetninger knyttet til delårsregnskapet. På bakgrunn av dette burde analytikerne sette søkelyset på hvordan Tesco behandlet «supplier rebates», slik at de muligens kunne ha hatt mer grundig forståelse av hva regnskapstall egentlig uttrykker. Man kan si at analytikerne forutsatte at de skjønsmessige vurderinger som Tesco har lagt til grunn var pålitelig. De kunne ha stilt krav om tilstrekkelig informasjon om de inntektsføringsprinsipper selskapet har valgt, og stilt spørsmål til ledelsen. På den måten kunne analytikere muligens tidligere ha avslørt regnskapsmanipulasjonen ved hjelp av resultat kvalitetsanalysen. På den annen side kan man si at fremskutt inntektsføring er vanskelig å oppdage for en ekstern analytiker. Det er nesten umulig for analytikere å overprøve alle de skjønsmessige vurderingene som regnskapet bygger på. Med andre ord kan markedet reflektere kun tilgjengelig informasjon.

5.5.5 Kunne det vært avdekket tidligere av revisor?

Langvarig oppdragsansvarlig revisor kan også påpekes som en utfordring for Tesco. PwC har hatt oppdragsansvaret for Tesco siden 1983. En forbindelse mellom PwC og selskapet i 32 år, utgjør i seg selv en trussel mot revisors uavhengighet og profesjonelle skepsis. I etterkant av finansskandalen byttet Tesco revisor til Deloitte i mai 2015 (The Economist, 2015).

Britiske regler krever ikke rotasjon av oppdragsansvarlig revisor. EUs revisjonsdirektiv (2006) krever derimot at den oppdragsansvarlige revisoren i et foretak av allmenn interesse skal skiftes ut etter en periode på maksimalt syv år. EU vedtok i april 2014 en rekke endringer i bestemmelsene i revisjonsdirektivet, blant annet en forordning vedrørende revisjon i foretak av allmenn interesse. Endringene i direktivet trådte i kraft 17. juni 2016. Ny regulering krever at revisjonsoppdraget i foretak av allmenn interesse ikke skal være mer enn maksimum ti sammenhengende år (Reform of the EU Statutory Audit Market, 2016). I og med at britisk regler overstyrer EU reguleringen kunne Tesco omgå slike krav om rotasjon. Det var med andre ord ikke noen regler som kunne kreve bytte av revisorer med langvarige forbindelser, tilsvarende som i saken om Andersens Emballasje og Design. Det kan tenkes at en ny revisor tidligere kunne ha avdekket svakheter i internkontroll og feilinformasjon i årsregnskapet ved hjelp av en annen revisjonsvinkling. Dette er det imidlertid ikke mulig å bevise i ettertid.

Siden oktober 2014 har FRC (The Financial Conduct Authority) gransket Tesco-saken. I skrivende stund undersøker det britiske finanstilsynet fremdeles nærmere i PwC og de enkelte medlemmene av revisjonsteamet som deltok i revisjonen av retail-delen av det britiske markedet (Agnew, 2016). Dersom regnskapsmanipulasjonen viser seg å være en engangshendelse, kan PwC muligens unngå å bli straffet. Hvis det derimot blir avslørt å være en tilsiktet, nøye planlagt handling som var styrt av ledelsen i flere år, kan det være problematisk for PwC. Det er forøvrig den største skandalen i retailbransjen siden US Foodservice i 2000-03 (Not so funny; Tesco's accounting problems, 2014).

Fra en revisors synspunkt er «commercial income» anslått å ha høy forekomstrisiko. Forekomstrisiko er produktet av iboende risiko og kontrollrisiko. En partner i et av de store revisjonsselskapene har uttalt at det å revidere et dagligvareselskap er utfordrende. Grunnen til det er at transaksjoner er preget av stor kvanta og lave marginer. Det er derfor umulig å revidere alle transaksjoner, og revisjonen fokuserer derfor på rutiner og interne kontrollsystemer. Revisorer

trekker et utvalg av avtaler med leverandører, og sikrer at begge parter har gjensidig forståelse av systemer og kontroller. Revisorer kan også innhente bekreftelse direkte fra leverandører og kontrollerer om leverandører er enig i innholdet i kontrakten.

Det finnes likevel områder som revisorer ikke kan revidere, blant annet bedriftskultur, mulighet for misligheter og ledelsens integritet. Det er ekstra utfordrende å revidere «supplier rebates», spesielt i delårsregnskap, fordi selskapet må estimere inntekter uten å vite om selskapet kommer til å oppnå salgsmålet som gir rett til inntekten. ISA 240 beskriver også at det er spesielt utfordrende for revisor å fastslå hvorvidt feilinformasjon på områder der det anvendes skjønn, som eksempel regnskapsestimer, skyldes misligheter eller feil. Det er for øvrig større risiko for at revisor ikke avdekker vesentlig feilinformasjon som skyldes ledelsesmisligheter, enn for ansattes misligheter. Det er fordi ledelsen kan utnytte sin posisjon til direkte eller indirekte å manipulere registreringer, presentere uriktig finansiell informasjon eller overstyre kontrollrutiner.

Det er ikke bare Tesco som ble varslet om «commercial income» innen bransjen. Samme år har revisorer til Sainsbury's og Morrison, Tescos største konkurrenter, samt en mindre nettbutikk Ocado, også opplyst om vesentlig risiko knyttet til «supplier rebates». Peter Pope, professor i regnskap ved London School of Economics, understreker at internkontroll må være til stede for å hindre lignende problemer som de Tesco har lidd i det siste (Bergin, 2014). «Ettersom inntektsføring av «supplier rebates» krever estimer bygget på subjektivt skjønn, bør en solid internkontroll passe nøyte på pålitelighet av alle mulige forutsetninger», Pope (2014), jmf (Bergin, 2014).

5.5.6 Hvorfor ble de andre store dagligvarekjedene ikke rammet i så stor grad som Tesco?

Citi-analytikere poengterte om Tescos regnskapsprinsipper i 2010 at selskapet ikke har gjort noe feil, men det har en mer aggressiv «vekst» innstilling enn sine konkurrenter (Barrett, Agnew, & Felsted, 2014). Retailanalytikeren Mike Dennis mener at dette ikke er et rent regnskapsproblem, men mer et resultat av den tidligere ledelsens atferd (Bergin, 2014).

Da PwC foretok revisjonshandlinger i året 2013/14, har de stilt spørsmål ved Tesco sin regnskapsbehandling av «commercial income». Revisjonsselskapet har spurt hvordan disse transaksjoner med leverandører blir regnskapsført. Dette var tredje gang PwC spurte om dette, men

Tescos revisjonsutvalg svarte med at dette området ikke var noe problem. I årsregnskapet 2014 uttaler utvalget at ledelsen opererer med en formålstjenlig internkontroll som minimerer risikoen i behandling av «commercial income». Videre konkluderer utvalget med at de ikke betrakter dette området som signifikant (Kukreja & Gupta, 2016). Formålet med revisjonsutvalget er å bedre tilliten til selskapets rutiner, interne kontrollsystemer og finansiell rapportering (Deloitte Norge, 2010). Styret og ledelsen i Tesco har ikke utøvd tilstrekkelig tilsynsansvar, og deres holdninger til interne kontroller har ikke vært hensiktsmessig.

Formålet med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at regnskapet er uten *vesentlig* feilinformasjon. Det er umulig å oppnå absolutt sikkerhet på grunn av økonomisk og praktiske grunner. Derfor er ikke revisjon et garantert redskap for å avsløre regnskapsmanipulasjon. Det er kjent at de fleste regnskapskandalene skyldes uheldige og uakseptable kontrollmiljøer. Det fremgår av ISA 315, punkt A76, at kontrollmiljøet omfatter styrings-, kontroll- og ledelsesfunksjoner, samt holdningene, bevisstheten og handlingene til dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll, samt ledelsen vedrørende enhetens interne kontroll og dens viktighet i enheten. Kontrollmiljøet setter tonen i en organisasjon og påvirker de ansattes kontrollbevissthet. ISA 315 uttaler videre at revisor skal opparbeide seg en forståelse av kontrollmiljøet. Kvaliteten på kontrollmiljøet er avhengig av i hvor stor grad styret og ledelsen er opptatt av kontroll i bedriften. Dette uttrykkes gjennom deres holdninger, adferd og oppmerksomhet rundt intern kontroll og har innvirkning på alle ansattes holdninger til kontrollmiljøet.

Dårlig kontrollmiljø som man ser i casene vi har analysert i denne studien, uttaler indirekte at styret og ledelsen ikke ser på kontroll som viktig. Bedriftskulturen blir gjennomsyret av slike holdninger og adferd, og oppfattes av ansatte som at intern kontroll er noe som de kan overse. Svekket kontrollmiljø kan undergrave kontrollenes effektivitet, særlig med hensyn til misligheter. Ledelsen som har ansvar for tilsyn og internkontroll i Tesco, har selv omgått kontrollsystemer som har vært tilstede. Da er det nesten umulig å avdekke regnskapsmanipulasjon for eksterne revisorer og analytikere. Gode interne kontrollsystemer fungerer optimalt når de ansatte som er involvert i kontrollrutiner og -systemer, følger opp og aktivt iverksetter de nødvendige tiltakene. Solid internkontroll og høy kvalitet på kontrollmiljøet er de beste forebyggende tiltak mot regnskapsmanipulasjon.

Kapittel 6 Oppsummering og konklusjon

6.1 Hvordan har manipulasjonen skjedd og hvilke forhold la til rette for manipulasjon

Hensikten med å analysere de ulike selskapene i denne oppgaven er todelt. Først var det for å identifisere hvordan regnskapsmanipulasjonen ble begått, ved å se på insentiver og faktorer som la til rette for at manipulasjonen var mulig. Deretter var det å vise hvordan regnskapsbrukeren kan anvende en resultat kvalitetsanalyse til å identifisere røde flagg, og således avdekke regnskapsmanipulasjon i praksis. I dette kapitlet vil vi forsøke å sammenfatte noen av metodene som ble benyttet, og de røde flaggene som kunne varslet om at noe var galt. Hensikten er å se om det finnes fellestrekk mellom de ulike tilfellene, og hvilken lærdom vi kan trekke fra disse. Samtlige av selskapene vi har analysert hadde etter vår oppfatning en liberal/aggressiv regnskapsstrategi sett i forhold til teorijennomgangen i kapittel 3.2. Selskapene som vi analysert i studien, har som fellestrekk at har benyttet en aggressiv regnskapsstrategi som har gått utenfor lovverkets grenser, og dermed utgjort regnskapsmanipulasjon. Resultatet av dette er at informasjonskvaliteten og resultat kvaliteten til regnskapene ble redusert.

Et fellestrekk mellom de norske casene, var at alle ble styrt av en dominant/egenrådig leder, eller en mindre ledergruppe. Flere av disse var i tillegg gründere og eiere i selskapene. Dette ble omtalt som et rødt flagg under teorijennomgangen i kapittel 3, hovedsakelig fordi det øker risikoen for at lederen tar opportunistiske valg grunnet informasjonsasymmetri. Samtidig indikerer det at manglende arbeidsdeling kan svekke kontrollmiljøet. OK-Fish ble styrt av Jarle Kvalheim alene. I Lunde Gruppen hadde Johannes Lunde og Morten A. Berg kontrollen. De samarbeidet i tillegg med en regnskapsmedarbeider i Johs Lunde Økonomipartner AS, som hadde tilgang til bankkontoene til mange av selskapene i konsernet. Andersen Emballasje og Design ble sannsynligvis styrt av daglig leder John Arne Andersen og sønnen John Andreas Andersen som var styreleder i selskapet. Ettersom disse hadde ansvar for en rekke områder i driften av selskapene, ble arbeidsdelingen og dermed den naturlige internkontrollen som følger implisitt av at flere ulike personer har ulikt ansvar og myndighet, svekket. I tillegg viser Lunde Gruppen at det var mulig å omgå en slik arbeidsdeling ved å samarbeide med andre i organisasjonen. OW Bunker og Tesco ble derimot styrt av en større ledergruppe. I begge disse tilfellene var det interne kontrollrutiner tilstede, men analysen har vist at ledelsen omgikk disse, med det resultatet at rutineene ikke evnet å

fange opp den fremskutte inntektsføringen i Tesco, og den høye risikoen ved eventuelle oljeprisfall i OW Bunker.

Vekst og soliditet er et annet fellestrekk mellom casene. Samtlige av selskapene vi har analysert, opplevde ulike former for vekst i perioden før regnskapsmanipulasjonen ble avdekket. Lunde Gruppen hadde en forretningsmodell der de kjøpte opp undervurderte selskap som de senere solgte videre med profitt. Ettersom modellen var kapitalkrevende, hadde konsernet trolig insentiver for å strekke elasticiteten i sine verdiestimer, i en retning som viste mer egenkapital i balansen enn ellers. Dette skjedde gjennom interne oppkjøp der de interne verdsettelsene ble kraftig overvurdert sammenlignet med det de kunne oppnådd i markedet mellom uavhengige parter, noe som gav utslag i store goodwillposter. Videre har vi påvist manglende nedskrivninger i Lunde Gruppen, spesielt i forhold til goodwill i alle deler av konsernet, og varelageret i Marine-delen. Dette medførte at egenkapitalen og balansen var overvurdert. Manglende nedskrivning og transaksjoner mellom nærstående ble nevnt som røde flagg i kapittel 3.5.

I Andersens Emballasje og Design skjedde manipulasjonen ved at et kraftig overvurdert og stadig økende varelager, fikk egenkapitalen i balansen til å virke større enn den i realiteten var. Uvanlig økning i varelageret i forhold til salgsinntektene, ble beskrevet som et rødt flagg med indikasjon på ukurans i varelageret i kapittel 3.5. Deler av lageret stammet i realiteten fra tidligere kundeforhold som var avsluttet, og dermed ikke utgjorde noen verdi for AED, jamfør analysen. Størrelsen på selskapets balanseførte egenkapital (*i %*) var et lånekrav i forbindelse med selskapets lån, som det var dermed en del av bankes beslutningsgrunnlag for om de skulle yte lån til selskapet. Et selskap med en egenkapital som nærmer seg minstekravet i låneavtalen, ble beskrevet i teoridelen som et rødt flagg. Spesielt alvorlig blir i AED, siden ledelsen trolig hadde insentiver til å blåse opp egenkapitalen, i form av varelager, for ikke å komme i brudd med lånekravene. Veksten i salgsinntekter skjedde dermed i form av en oppbygging av varelageret. I tillegg var det lite internkontroll i selskapet.

OK-Fish benyttet uberettiget refusjon av merverdiavgift til å redusere vare- og driftskostnadene i selskapet. Det medførte at resultatet og rentabilitetstallene ble overvurdert. Selskapet hadde imidlertid en forholdsvis svak egenkapital som ikke endret seg nevneverdig utover perioden, til tross for gode regnskapsmessige resultater. Til forskjell fra de andre casene, opplevde OK-Fish reell vekst i de rapporterte salgsinntektene, så det kan heller ikke ha vært et fiktivt ønske om å

rapportere vekst som har drevet Kvalheim til å begå manipulasjonen. Kostnadene økte derimot ikke like mye, slik at selskapet økte sine marginer gradvis. Dette er imidlertid ikke et rødt flagg, men skyldes at kostnadene var kraftig subsidiert som følge av den urettmessige momsrefusjonen, jamfør analysen av OK- Fish. Kvalheim drev imidlertid i et lite lokalsamfunn, og hadde både familie og venner i styret, og som ansatte i selskapene sine. Dette svekket trolig internkontrollen så mye at ingen oppdaget at Kvalheim fabrikerte doble fakturaer og omsetningsoppgaver. Trolig så mange opp til Kvalheim, både fordi han sysselsatte folk i lokalsamfunnet og fordi han la igjen penger der, for eksempel når han betalte rundt 200 000 kroner i bonus til alle de ansatte. Kanskje var det ønsket om å holde frem som en viktig lokal aktør, som drev Kvalheim til å svindle slik han gjorde? Kvalheim hadde likevel en nøktern livsstil uten flotte biler og dyre hus. Samtidig tok han ut mye kapital de siste 2 årene før han ble oppdaget, noe som var mulig fordi han var eeneier i selskapet.

I Tesco ble inntektsføring fremskutt ved at leverandørbetalinger ble tatt til inntekt lenge før de hadde oppnådd en rett til å motta disse for sine løpende aktiviteter. Dette resulterte i en vekst i driftsinntektene som ikke var reell, og en tilsvarende vekst i fordringene. En uvanlig økning i utestående fordringene som andel av driftsinntekt, ble omtalt som et rødt flagg som kunne signalisere fiktiv eller fremskutt inntektsføring i kapittel 3. Managere estimerte størrelsen på fremtidige leverandørbetalinger, og rapporterte dette videre til økonomiavdelingen, uten å måtte vise grunnlaget for beregning. Som målestokk ble leverandørbetalinger fra første halvår benyttet, mens betalingene for hele resten av året baserte seg på skjønn. Tesco hadde en bonusordning for alle ansatte, fra medarbeiderne til toppledelsen som er knyttet til økonomiske prestasjoner og regnskapsmessig resultater. Dette gav insentiver til det ansatte om å estimere leverandørbetalinger for optimistisk, uten å ta hensyn til synkende markedsandeler og salgsinntekter. Resultatbaserte bonusordninger gjorde ledelsen mer opptatt av høye rapporterte resultater enn å kontrollere om beregningsgrunnlaget var fornuftig. Slike bonusordninger ble beskrevet som et rødt flagg i teorigjennomgangen, og førte i Tesco til at hele organisasjonen ble gjennomsyret av en bedriftskultur som var preget av svak internkontroll og som ikke fremmet ærlighet og etisk atferd i tilstrekkelig grad.

I tillegg fant vi en del røde flagg som ikke lot seg generalisere til alle casene i studien. Vi ønsker likevel å summere opp noen av de viktigste her. Lunde Gruppen gjennomførte store mengder interne transaksjoner med nærstående parter. I tillegg hadde de en svært komplisert

selskapsstruktur, med mange delkonsern, datterselskap og navnebytter. Begge disse forholdene ble omtalt som røde flagg. Utfordringen med slike forhold er at det er svært krevende for en utenforstående og selv en revisor, å kontrollere og få god nok oversikt over viktige transaksjoner. Det er også vanskelig å vurdere hvorvidt transaksjonene har foregått på reelle forretningsmessige vilkår, eller om hensikten har vært å sluse penger til en ønsket del av konsernet. I Lunde Gruppen ble en del av midlene tatt ulovlig ut av selskaper der Lunde Gruppen bare var deleier, og som således ikke ble konsolidert inn i konsernregnskapet til gruppen. I det aktuelle tilfellet var det derimot svært vanskelig å tenke seg at eksterne regnskapsbrukere skulle komme over informasjon som kunne avslørt forholdet.

OW Bunker presenterte et konsernregnskap med svært uoversiktlige og kompliserte noter, noe som klart er et rødt flagg. Analysen fokuserte på hvordan selskapets risiko, spesielt i forbindelse med fall i oljepris, ble formidlet til brukerne. Sikring mot oljeprisfall var nevnt flere steder med krysshenvising til hverandre, uten at det ble spesifisert hvordan sikringsinstrumentet var satt sammen, og for hvilket prisintervall selskapet hadde sikret seg i. I kombinasjon med kompliserte tabeller der sikring, valutasikring og andre finansielle instrumenter var blandet sammen, var det svært krevende selv for en erfaren investor å sette seg inn i risikoen forbundet med selskapet. Tilsvarende gjelder også for Lunde Gruppen, men der var notene kompliserte i den forstand at de ikke gjorde leseren i stand til å forstå omfanget av de interne transaksjonene.

6.2 Kunne den vært avdekket tidligere

Gjennom analysen har vi funnet sterke indikasjoner på at en del av disse manipulasjonssakene kunne ha vært avdekket tidligere. Ved hjelp av en grundig resultat kvalitetsanalyse, dvs. det å isolere den delen av resultatet som stammer fra selskapets normale driftsaktiviteter, jf. avsnitt 3.2, kunne regnskapsskandalene kanskje ha blitt avdekket tidligere. I praksis er det likevel utfordrende å skille resultatelementet fra normale driftsaktiviteter, fra andre resultatelementer på grunn av begrenset tilgjengelig informasjon.

OK-Fish drev sin momssvindell med samme metode over en periode på 10 år. Dersom revisor hadde foretatt en ekstern saldoforespørsel til noen av kundene, ville de trolig oppdaget differanser, som burde vekke mistanke om at ikke alt var som det skulle være. Tilsvarende peker borevisor på at skattemyndighetene kunne ha avdekket forholdet dersom de hadde hatt systemer for å kontrollere

omsetningsoppgaver sendt inn i ulike regioner i Norge. Kvalheim utnyttet helt bevisst dette forholdet ved at innkjøp for en stor del ble gjort i Nord-Norge, mens OK-Fish rapporterte til skattemyndighetene i Sogn og Fjordane. Borevisor mener at enten revisor eller skattemyndighetene burde ha avdekket forholdet senest i 1997. Samtidig er det en kompliserende faktor at Jarle Kvalheim forfalsket bilag til regnskapet, noe som må ha gjort det spesielt krevende å avdekke, både for revisor og skattemyndigheter. En slik svindel ville trolig ikke vært mulig i dag.

Lunde Gruppen hadde en svært komplisert selskapsstruktur med mange garantier, lån og transaksjoner på kryss og tvers mellom selskapene i konsernet. Dette var trolig en medvirkende årsak til at den omfattende tappingen mellom selskapene ikke ble avdekket. BDO overtok i tillegg som revisor i 2009, etter at Pwc ble oppsagt, angivelig fordi PwC var forsinket i avleggelsen av revisjonsrapporten. Analysen indikerer at dette kan ha en sammenheng med uenighet rundt verdsettelsen av blant annet goodwill i konsernet. BDO hadde kanskje ikke tilstrekkelig tid til å sette seg inn i den omfattende konsernstrukturen, noe som gjorde at de ikke hadde oversikt over de faktiske forpliktelsene mellom selskapene i konsernet. Det ble heller ikke utvekslet arbeidspapirer mellom PwC og BDO, noe som ytterligere styrker en slik teori. Likevel er det indikasjoner på at konsernets kreditorer burde ha fanget opp selskapets forpliktelser på et tidligere tidspunkt, ettersom det forelå mange krysslåneavtaler og kryssgarantier. Kompleksiteten kan også her ha spilt en rolle i å forsinke avdekkingen.

I Andersen Emballasje og Design var varelageret kraftig overvurdert, noe som medførte at selskapet fremsto som mer solid enn det i realiteten var. Analysen viser at banken til en viss grad var klar over at selskapet ikke hadde tilfredsstillende likviditet og soliditet, men at de likevel valgte å beholde låneforholdet inntil 2013. Dette ble begrunnet med at banken hadde god margin på kundeforholdet, og at det kunne fungere som en døråpner inn mot andre kunder i Flekkefjordområdet. Med andre ord var forholdet til en viss grad avdekket, uten at banken valgte å gjennomføre tiltak for å bedre situasjonen, enten gjennom å selv kontrollere for eksempel varelageret, kreve at eierne skulle skyte inn mer kapital, eller avslutte kundeforholdet. Revisor kunne også ha oppdaget forholdet, for eksempel gjennom en grundigere kontroll av varelageret i selskapet, som på konkurstidspunktet utgjorde over halvparten av eiendelene. Revisor stolte i for stor grad på regnskapsinformasjon som var utarbeidet av ledelse, noe som forhindret at forholdet ble oppdaget tidligere.

Tesco tok leverandørrabatter til inntekt for tidlig, med den konsekvens at salgsinntektene ble kraftig overvurdert med rundt £263 millioner. For tidlig inntektsføring er i praksis vanskelig å oppdage for eksterne regnskapsbrukerne, noe som la til rette for at regnskapsmanipulasjonen forble uoppdaget i flere år. Bakgrunnen for dette er de store mengdene skjønnsmessige vurderingene som selskapet benyttet i sin regnskapsrapportering. Som ekstern regnskapsbruker, var sannsynligheten liten for å komme over informasjon som kunne avdekket dette. Noen kunne kanskje ha stilt spørsmål ved den reduserte omløpshastigheten i kundefordringene, men også dette hadde vært krevende for en ekstern regnskapsbruker. En ytterligere faktor som vanskeliggjorde avdekkingen, var at ledelsen og ansatte samarbeidet om å unngå kontrollrutiner som var tilstede. Det er enda ikke avklart om revisor har gjort en mangelfull jobb ved revisjonen. I 2013 ble «supplier rebates» påpekt som et område som leseren av regnskapet burde kontrollere ekstra nøye. Rettsapparatet i UK vurderer nå om revisor burde ha kommet med en slik merknad på et tidligere tidspunkt.

OW Bunker hadde i realiteten vesentlig høyere risiko enn det som fremgikk av notene i regnskapet. I tillegg viser vår analyse at selskapet underrapporterte denne risikoen i sitt investorprospekt som inviterte investorer til å investere i selskapet i 2014. Dette tilfellet var etter vår oppfatning krevende å avdekke i forkant av konkursen, med den informasjonen som var tilgjengelig. Selskapets sikringssystem ble drevet gjennom en «risk management department». Denne avdelingen solgte også derivater, forward-, future-, long- og shortposisjoner til sine kunder. Hver enkelt risk manager hadde insentiver til å prøve å selge slike produkter til kundene. Dersom de tjente på det ville resultatet telle med som grunnlag for bonusutbetalinger. Dersom de tapte penger på det, kunne tapene skjules i såkalte «risk management loss», slik at det fremsto som om tapet skyldtes OW Bunkers egen risikohåndteringssystem. På bakgrunn av dette er det indikasjoner på at ingen i selskapet trolig var klar over den reelle risikoen som de egentlig sto ovenfor totalt sett. Slik OW Bunker hadde lagt opp sitt system for risikohåndtering, sammen med graden av kompleksitet i denne, er det vanskelig å se for seg at noen av eierne skulle kunne oppdage risikoen i forkant. Det er i denne saken ingen indikasjoner på at revisor har gjort noe galt. Ifølge det danske nettstedet «Finans», skal OW Bunker i tillegg ha villedet revisor i perioden før de gikk konkurs.

6.3 Hva kan gjøres for å hindre at det skjer igjen

«Sammen med revisor og media, står analytikeren i første forsvarslinje når regnskapsmanipulasjon skal avsløres. For å kunne fylle denne rollen er det viktig at analytikeren både er kompetent og uavhengig av de krefter som tjener på at investorene føres bak lyset» (Gjesdal, 2003). Sitatet fra Gjesdal (2003) viser at både revisor, analytikere og media en viktig rolle når det gjelder å avdekke regnskapsmanipulasjon. Dette henger sammen med at disse i sum har mer kunnskap, ressurser og muligheter til å skaffe og analysere regnskapsinformasjon, sammenlignet med den enkelte regnskapsbruker. Gjennom analysen har vi synliggjort at det i mange tilfeller er krevende for en ekstern bruker av regnskapet, å ha tilstrekkelig informasjon og kompetanse til å kunne avdekke regnskapsmanipulasjon.

Vi har vist og diskutert hvordan regnskapsinformasjon er påvirket av både prinsippvalg, personlige og selskapsmessige agendaer, samt skjønn. Innledningsvis ble det beskrevet at både NRS og IFRS fungerer som rammelovgivning. Det betyr at det foreligger fleksibilitet og rom for skjønn innenfor de ytre rammebegrensning som loven setter. Regnskapsprodusenten kan for eksempel velge blant prinsipper, og estimere viktige størrelser som for eksempel diskonteringsfaktor, økonomisk levetid og estimat på fremtidig kontantstrømmer. Motsetningen finnes i USA, der lovgivningen er svært detaljert og omfattende. Her er det mindre grad av skjønn, og større grad av bekreftelse i det åpne markedet.

I lys av de skandalene som har blitt avslørt, kan løsningen dermed være å øke detaljstyringen innenfor disse rammeverkene, slik at tilnærmingen blir mer lik den amerikanske? Trolig er ikke dette veien å gå. Også i USA har det vært en rekke tilfeller med store svindelsaker, med blant annet Enron som den mest kjente. Det er derfor ikke noe som indikerer at problematikken rundt svindel og manipulasjon forsvinner bare ved å innføre mer detaljstyring og et strengere regelverk.

Derimot er det kanskje like virkningsfullt at brukerne av regnskapet gjøres bedre kjent med hvordan prinsipper og skjønn påvirker de tallene som presenteres, og hvordan de skal forholde seg kritisk til dette. Her presenterte vi hvordan røde flagg i kombinasjon med en resultat kvalitetsanalyse kan hjelpe brukerne til nettopp dette. Samtidig er det belyst i oppgaven at kreditorer, i hovedsak banker, også kan bli flinkere til å være kritiske til regnskapsinformasjonen som presenteres av selskapet. I caset om Lunde Gruppen er det sterke indikasjoner på at banken selv ikke var kjent med det faktiske

risikobildet og sin egen utlåning til selskapene, mens det i caset om Andersen Emballasje og Design tyder på at banken kjente til risikoen, men fremdeles valgte å ikke gjøre noe. Ettersom bankene må kunne ansees som en profesjonell aktør, vil de kunne være en barriere mellom selskapet og andre regnskapsbrukere, og bruke sin kunnskap til å avsløre eller i alle fall følge nøye med på den informasjonen som presenteres.

Muligheten for å begå manipulasjon kan reduseres ved å øke fokuset på systemer for internkontroll og arbeidsdeling. Det enkelte individs tilgang til å både føre transaksjoner inn i regnskapssystemet, betale inn og ut av selskapets bankkonto og avstemme banken mot regnskapet, kan reguleres ved arbeidsdeling. Et eksempel kan være at dersom en person har tilgang til regnskapssystemet og en annen person tilgang til bankkontoen, så vil det være vanskeligere å begå regnskapsmanipulasjon. Dette fordi manipulasjon nå krever samarbeid mellom flere. Videre kan det opprettes internrevisorstillinger, revisjonskomité, eller det kan settes inn eksterne styremedlemmer i selskapets styre. Denne typen tiltak er trolig de mest effektive tiltakene på kort sikt.

Et annet nyttig tiltak kan være å se på incentivordningene til ledelsen. Eksempler kan være å knytte bonus til trivsel på arbeidsplassen eller kundetilfredshet. Ved å dreie insentivene som gis, er det mulig å bevege seg bort fra retningen der ledelsen har insentiver til å drive resultatstyring for å utløse bonuser, eller fremstå som mer suksessrike enn de egentlig er.

Et siste tiltak kan være å også pålegge rotasjon av revisor også for mindre selskaper. Spesielt i AED så vi hvordan revisor stolte for mye på den informasjonen som ledelsen utarbeidet. Dette skjer typisk fordi revisjonen blir standardisert, eller ved at forholdet mellom ledelse og revisor blir for tett, slik at revisors profesjonelle skepsis blir redusert. Ved å pålegge rotasjon, for eksempel hvert fjerde eller femte år, kan slike situasjoner unngås i større grad. Slike krav finnes i dag bare for børsnoterte selskaper i EØS-stat, banker, forsikringsselskap og andre kredittinstitusjoner, der det er krav om revisorbytte hvert syvende år.

Konklusjon

Denne studien har fått frem at det er krevende for en ekstern regnskapsbruker å avdekke regnskapsmanipulasjon, men at det viktigste verktøyet for å komme et steg på veien, er brukerens egen kritiske sans. Dette sammenfaller med funn gjort i studien til Ryste (2015).

Regnskapsinformasjonen må vurderes kritisk, i hver enkelt periode, og sammenlignes over tid. I tillegg må regnskapsinformasjonen ses i sammenheng med selskapets økonomiske- og markedsmessige situasjon, og de regnskapsmessige valgene som er gjort. Vi har besvart vår problemstilling ved å beskrive hvordan en resultat kvalitetsanalyse kan gjennomføres, hvordan dette kan gjøre brukeren i stand til å identifisere røde flagg, og hvordan identifikasjon av slike gjør det mulig å vurdere om regnskapsinformasjonen virker rimelig eller ikke. Videre har vi begrunnet hvorfor vi mener at revisor, analytikere og media spiller en viktig rolle i kontrollen av regnskapsinformasjon og avdekking av regnskapsmanipulasjon. Likevel er det klare indikasjoner på at det er umulig å fullstendig forhindre at regnskapsmanipulasjon vil forekomme også i fremtiden.

6.4 Forslag til videre forskning

Erfaringene vi har fått gjennom arbeidet med denne studien, har gitt oss noen ideer til andre studier som hadde vært spennende å gjennomføre. Indikasjonene i denne studien er at det finnes likhetstrekk mellom små og store selskaper når det gjelder hvordan regnskapsmanipulasjon foregår. Det kunne vært interessant å studere kvantitativt hvorvidt det faktisk er forskjell på hvordan regnskapsmanipulasjon gjøres i små og mellomstore private selskaper, og store internasjonale og børsnoterte selskaper. Størrelse på bedriften, hvilke hovedinteressenter bedriften har, hvilket forhold de har til revisor, og hvilke regnskapsregler bedriften følger, kan virke inn på hvordan regnskapsmanipulasjon gjennomføres. Disse faktorene avgjør nemlig hensikt, metoder og insentiver til å begå regnskapsmanipulering. Det finnes mye informasjon om store internasjonale børsnoterte selskaper, men lite om små privateide selskaper. Det ville vært interessant å finne ut mer om de relativt ukjente små og mellomstore private selskapene og sammenlignet med de store. En videre forskning kan stille spørsmål som: *Hva er forskjellen mellom de små og store selskaper når det gjelder hensikt, metoder og insentiver til regnskapsmanipulering, og hvilke faktorer kunne ha påvirket forskjellen?*

Referanser

§4-1, R. (1998, 07). Regnskapsloven. Finansdepartementet. Hentet 03 2017 fra https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56/KAPITTEL_4#KAPITTEL_4

§5-3, R. (1998, 07 17). Anleggsmidler. Oslo: Finansdepartementet. Hentet 03 20, 2017 fra <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>

(2000, Mars). *Norsk Fiskerierøring*(3), ss. 64-67. Hentet Januar 2017

Administration, U. E. (2015, Januar 6). *eia.gov*. Hentet Mars 9, 2017 fra Independent Statistics & Analysis, U.S. Energy Information Administration: <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=19451>

Agnew, H. (2016, august 31). *PwC fined £2.3m over auditing of subprime lender*. Hentet fra Financial Times: <https://www.ft.com/content/115ad432-6f90-11e6-a0c9-1365ce54b926>

Agnew, H., & Smith, A. (2014, september 23). *Why scrutinising retailers is so tricky*. Hentet fra The Financial Times: <https://www.ft.com/content/4393e2b6-430c-11e4-8a43-00144feabdc0>

Andersens Emballasje & Design AS . (2013). *Årsregnskapet for regnskapsåret 2012* . Flekkefjord .

Angelshaug, Høydal, & Holvik. (2008). *Sluttinnberetning til Fjordane Tingrett*. Borapport, Advokatfirmaet Holvik & Angelshaug, Måløy.

Armstrong, A. (2016, desember 15). *Tesco's former commercial boss cleared of fraud by Serious Fraud Office*. Hentet fra The Telegraph: <http://www.telegraph.co.uk/business/2016/12/15/tescos-former-commercial-boss-cleared-fraud-serious-fraud-office/>

Baksaas, K. M., & Stenheim, T. (2015). Prinsippbaserte versus regelbaserte regnskapsstandarder. *Praktisk Økonomi og Finans*, ss. 80-94.

- Baksaas, K., & Stenheim, T. (2015). *Regnskapsteori*. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.
- Barrett, C., Agnew, H., & Felsted, A. (2014, september 22). *Q&A: What went wrong at Tesco?* Hentet fra The Financial Times: <https://www.ft.com/content/5eee792c-423f-11e4-a9f4-00144feabdc0>
- Bergin, T. (2014, september 23). *Tesco-style accounting risks well known in retail industry*. Hentet fra Reuters: <http://uk.reuters.com/article/uk-tescoaccounting-idUKKCN0HI2DF20140923>
- Bie, B. F. (2011). *Konkurs Lunde Gruppen AS*.
- Bråthen, T. (2004, Januar). *Magma*. Hentet April 2017 fra Konserninterne transaksjoner: <https://www.magma.no/konserninterne-transaksjoner>
- Chapman, B. (2016, september 9). *SFO charges three former Tesco executives over £326m black hole in accounts*. Hentet fra Independent: <http://www.independent.co.uk/news/business/news/tesco-former-executives-charged-sfo-fraud-300m-accounts-philip-clarke-a7233766.html>
- D. Bentow, O. A. (2014, November 14). *This is OW Bunker's secret and giant Singapore business*. Hentet Mars 2017 fra www.shippingwatch.com: <http://shippingwatch.com/suppliers/article7206194.ece>
- Dagens Næringsliv. (2001, januar). *DN.no*. Hentet fra Norges største momsbedrageri: <http://www.dn.no/nyheter/article222553.ece>
- Dahlum, S. (2014, Juni). *Store Norske Leksikon*. Hentet Mars 2017 fra snl.no: https://snl.no/kvantitativ_analyse
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000, Juni). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators . *Accounting Horizons* , ss. 235-250 .
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Jornal of Business*, ss. 1-33.

- Deloitte. (2007, September). *iasplus.com*. Hentet fra IAS 1 — Presentation of Financial Statements: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias1>
- Deloitte Norge. (2010, februar). *Revisjonsutvalg god praksis*. Hentet fra Deloitte Norge: http://public.deloitte.no/dokumenter/God_praksis_ved_etablering_av_revisjonsutvalg.pdf
- Dichev, I. (2008). On the balance sheet-based model of financial reporting. *Accounting Horizons* 22 (4), ss. 453-470.
- Endresen, R., & Særter, K. (2011, desember 7). *Oppdaget sølet på 10-15 minutter*. Hentet fra Dagens Næringsliv: <https://web.retriever-info.com/services/archive/search>
- Eriksen, B. (2012). *Insolvensdokument for Lunde Gruppen AS*. Stavanger: Deloitte AS.
- Erstatningskrav mot revisor, 12-136445TVI-OTIR/01 (Oslo Tingrett Mai 02, 2015).
- Erstatningskrav mot revisor, 15-037645TVI-KISA/02 (Kristiansand Tingrett april 1, 2016).
- Europaparlamentet og Rådet for EU. (2015). IFRS på norsk - Forskrift om internasjonale regnskapsstandarder. I Fagbokforlaget, E. Myrbakken, S. Haakanes, & D. n. Revisorforening. Bergen: Fagbokforlaget.
- EY Norge . (u.d.). *www.dib.no*. Hentet fra IFRS i Norge 7. utgave: https://kunnskap.dib.no/#&t={36AFF3CD-8929-4D42-BC55-5E5A9619C4C1}&s=ey_ifrs_15_2014_1&b=kap3.5.1&internalscroll=1
- Financial Accounting Standards Board. (1976). FASB 1976: Tentative Conclusions on Objectives of Financial Statements of Business Enterprises., (s. 10). Norwalk, CO.
- Financial Accounting Standards Board. (1978). FASB 1978: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. *Statement of Financial Accounting Concepts No.1.* , (s. 24). Norwalk, CO.
- Finans- og tolldepartementet. (1995, oktober 25). NOU (1995:30) Ny Regnskapslov.

- Finansdepartementet. (1998 , mars 20). *Regjeringen.no*. Hentet fra Ot.prp. nr. 42 (1997-98): <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/otprp-nr-42-1997-98-/id120622/sec1>
- Finanstilsynet. (2015). *Merknader etter revisortilsyn Sumergo DA*.
- Fiskekonge sikta for millionsvindel. (2001, Januar 9). *Bergens Tidende* . Hentet Februar Mandag, 2017 fra <http://www.bt.no/btmeneringer/Fiskekonge-sikta-for-millionsvindel-31224b.html>
- Frestad, D., & Beisland, L. (2010, 04). *IFRS og risikostyring: Kan regnskapsstandarder påvirke selskapers sikringsstrategier?* Hentet fra Magma.no: <https://www.magma.no/ifrs-og-risikostyring-kan-regnskapsstandarder-paavirke-selskapers-sikringsstrategier>
- Ghuri, P., & Grønhaug, K. (2010). *Research Methods in Business Studies* (4. utg.). New York: Financial Times Prentice Hall.
- Gjesdal, F. (2003). Resultatkvallitet anno 2003. *Praktisk Økonomi og Finans* , ss. 51-81.
- Grandre, J. (2011). Verdiløs kredittrating? *Kapital*(3), 54-57.
- Gulden, B. P. (2010). *Revisjon Teori og Metode*. Oslo: Cappelen Akademisk Forlag.
- Gulden, B. P. (2015). I *Den eksterne revisor*. Oslo: Gyldendal akademisk.
- Heskestad, T. (2014). Manipulering av kostnader og "røde flagg". Hentet fra Manipulering av kostnader og "røde flagg": <https://www2.deloitte.com/no/no/pages/audit/articles/manipulering-av-kostnader.html>
- Heskestad, T. (2015). Resultatkvallitetsanalyse, røde flagg og driftsinntekter. *Revisjon og Regnskap* , ss. 33-40 .
- Heskestad, T. (2016). *Transaksjonsbaserte inntekter* . Bergen, Norge .
- Heskestad, T. (u.d.). *Deloitte.no*. Hentet fra <https://www2.deloitte.com/no/no/pages/audit/articles/manipulering-av-kostnader.html#>

- Hinnaland Stendal, L., & Nordgarden, T. (2015). Virkelig verdimåling for ikke-finansielle eiendeler i IFRS, En empirisk analyse av regnskapspraksis, Masterutgreiing NHH. Bergen: NHH.
- Internasjonal revisjonsstandard (ISA) 315 . (u.d.). Identifisering og vurdering av risikoene for vesentlig feilinformasjon gjennom forståelse av enheten og dens omgivelser .
- International Financial Reporting Standards (IFRS) 15 . (u.d.). IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers.
- Jensen, S. (2001, Juli 6.). Fiskeeksportør tiltalt for momsbedrageri. *Aftenposten*. Hentet fra <https://web.retriever-info.com/services/archive/doNavigatorDrilldown>
- Johannessen, A., Tufte, P., & Christoffersen, L. (2013, September). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Abstrakt forlag. Hentet Mars 2017 fra [snl.no](https://snl.no/kvalitativ): <https://snl.no/kvalitativ>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, ss. 263-291.
- Kinserdal, F. (2014, 01). *Magma*. Hentet 03 2017 fra Hvordan manipulere med regnskapet: <https://www.magma.no/hvordan-manipulere-med-regnskapet>
- Kukreja, G., & Gupta, S. (2016). Tesco Accounting Misstatemnets: Myopic Ideologies Overshadowing Larger Organisational Interests. *Journal og Management*, 9-18.
- Kvifte, S., & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Oslo: Den norske revisorforening.
- Kvifte, S., Tofteland, A., & Bernhoft, A. (2011). *Finansregnskap: god regnskapsskikk og IFRS* (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.
- Langli, J. C. (2010). *Årsregnskapet* (9. utg.). Oslo: Gyldendal Akademiske Forlag.

- Lederkilden.no . (u.d.). Konkurranseskiftene. Oslo, Norge. Hentet fra https://www.lederkilden.no/tema/strategi_virksomhetsutvikling/strategi/konkurranseskiftene#1145906
- Moen, T.-G., & Havstein, B. (2014). *Regnskapsorganisering, bokføring og intern kontroll* . Oslo: Cappelen Damm Akademisk .
- Molthe, B. R. (2015, april 28). *Tesco med massive underskudd*. Hentet fra Dagligvarehandelen: <https://web.retriever-info.com/services/archive/search>
- Monsen, N. (2017). *Forretningsregnskap og kameralregnskap: En sammenligning med henblikk på bruk i offentlig sektor*. Bergen : Norges Handelshøyskole.
- Moy, R. (2004, juni). *aftenposten.no*. Hentet fra web.retriever-info.com: <https://web.retriever-info.com/services/archive/search>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2010). 9.6.7 Regnskapsføring av inntekt - NRS(V). Oslo.
- Not so funny; Tesco's accounting problems*. (2014, september 27). Hentet fra The Economist: <http://www.economist.com/news/business/21620227-booking-revenues-comedy-all-about-timing-not-so-funny>
- NSRF. (1986). *Anbefaling til god regnskapsskikk (nr.0) Forutsetninger og bakgrunn for NSFRs anbefalinger til god regnskapsskikk* . NSRF.
- Næss, A. (2011, April 8). Midler på kryss av selskapsstrukturene. *Dagens Næringsliv*.
- Orskaug, O. (2015, april 7). *Truer Tesco med søksmål*. Hentet fra Dagligvarehandelen: <https://web.retriever-info.com/services/archive/search>
- Oslo Tingrett. s 2, 12-136445TVI-OTIR/01 (Oslo Tingrett Mai 02, 2013).
- OW Bunker A/S. (2014, mars). OW Bunker A/S - Udbud af op til 19.267.751 stk. Aktier. Nørresundby, Danmark. Hentet fra https://www.dr.dk/NR/rdonlyres/35CDDBFE-8BA2-451E-ACD1-343C367A54AC/6034757/OWBunker_Prospekt_IPO_2014.pdf

- Penman, S. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York: Mc Graw Hill.
- Penmann, S. (2011). *Accounting for value*. Colombia Business School Publishing.
- Petersen, C., Plenborg, T., & Kinserdal, F. (2017). *Financial Statement Analysis*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Reform of the EU Statutory Audit Market*. (2016, juni 17). Hentet fra European Commission Press Release Database: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-16-2244_en.htm
- RegnskapsStiftelse, N. (u.d.). Regnskapsstiftelsen.no. Solli, Norge. Hentet fra <http://www.regnskapsstiftelsen.no/om-nrs/>
- Reksten, T. F., & Kristiansen, K. A. (2012). Resultatstyring i Norske Aksjeselskaper. *Praktisk Økonomi og Finans*, ss. 23-32.
- Roos, G., Krogh, G. v., Roos, J., & Boldt-Christmas, L. (2014). *Strategi, en innføring*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Rovick, A. (2001, juli 6.). Fiskesvindler gikk i garnet. VG. Hentet Februar 2017 fra <https://web.retriever-info.com/services/archive/doNavigatorDrilldown>
- S. Kvifte, A. T. (2011). *Finansregnskap* (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.
- Schilit, H. (2002). *Financial shenanigans*. New York: McGraw-Hill.
- Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Baksaas, K. M., & Stenheim, T. (2016). *Årsregnskapet i teori og praksis 2015*. Oslo: Gyldendal Akademisk .
- Sending, A. (2014). *Innføring i bedriftsøkonomi*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Ship & Bunker. (2016, Januar Mandag). *Shipandbunker.com*. Hentet fra Tankil/Dynamic Oil Trading Relationship Examined: Ex-Singapore Top 10 Bunker Supplier Owed DOT \$156 Million at Time of Bankruptcy: <https://shipandbunker.com/news/features/industry->

insight/793740-tankoil-dynamic-oil-trading-relationship-examined-ex-singapore-top-10-bunker-supplier-owed-dot-156-million-at-time-of-bankruptcy

Sjokkbølger i britisk handel. (2014, oktober 10). Hentet fra Dagligvarehandelen : <https://web.retriever-info.com/services/archive/search>

SmartCheck . (u.d.). *Bisnode CreditPro* . Hentet fra <https://www.soliditet.no/selektering/search>

Statistisk sentralbyrå. (2017, mars 7). *Statistisk sentralbyrå*. Hentet fra Nøkkeltall for børsnoterte selskaper, 4. kvartal 2016: <https://ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/statistikker/regnbors/kvartal/2017-03-07#content>

Stenheim, T., & Blakstad, L. (2012). Regnskapsmanipulering - definisjon, forutsetninger og incentiver. *Praktisk Økonomi og Finans*, ss. 57-69.

Stevenson, J. (2016, Desember/Januar). Actions can speak louder than audits. *Financial World* , ss. 29-30 .

Straffesak mot Kvalheim, 01-00248 M (Nordfjordeid Februar 11., 2002). Hentet Februar Fredag 17., 2017 fra <http://www.bt.no/nyheter/lokalt/Les-hele-Kvalheim-dommen-48093b.html>

The Economist . (2015, juni 18). *Retailers and supplier rebates buying up the shelves*. Hentet fra The Economist: <http://www.economist.com/news/business/21654601-supplier-rebates-are-heart-some-supermarket-chains-woes-buying-up-shelves>