

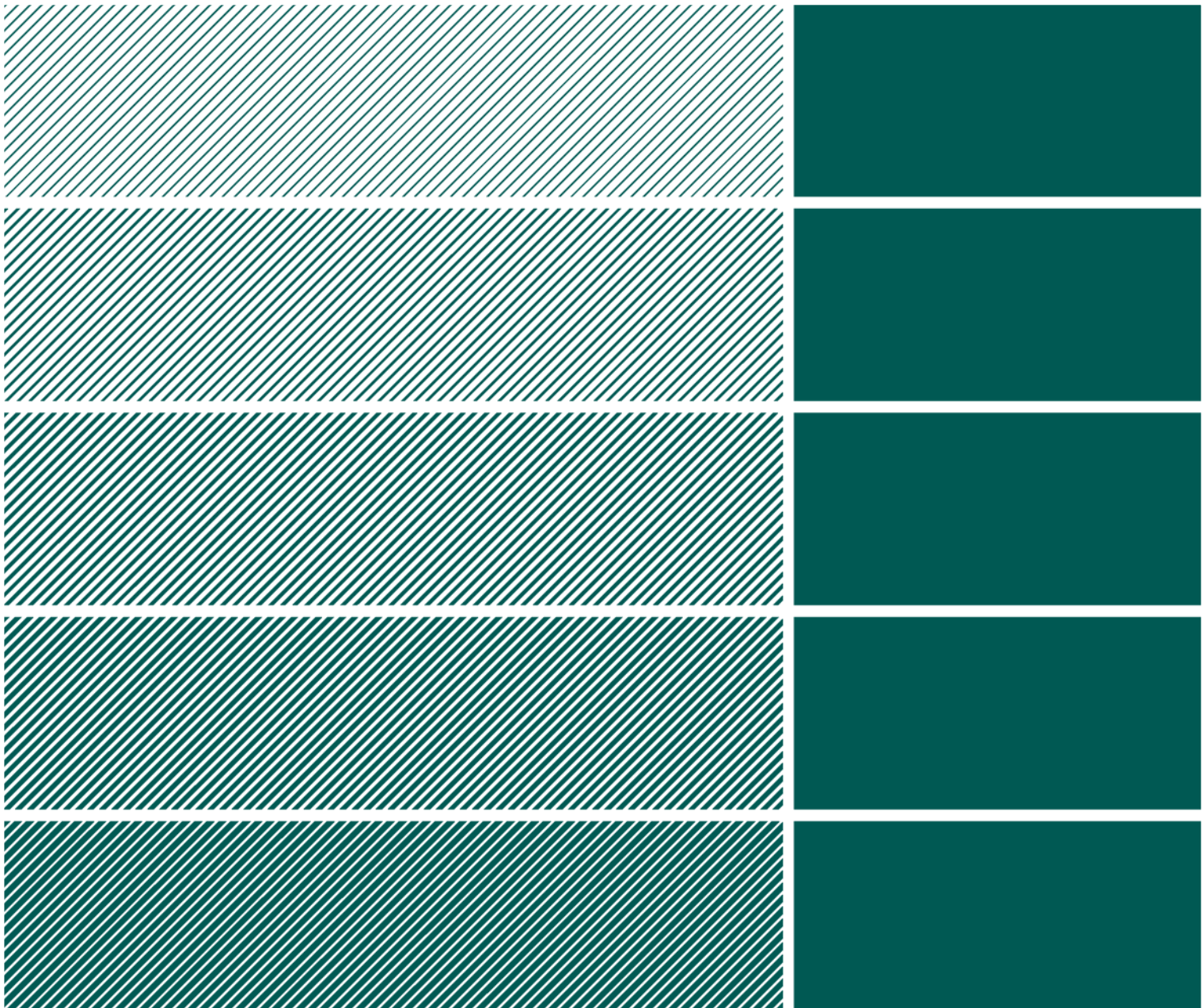


FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kontroll med finansiell rapportering

Nedskrivningsvurderinger etter IAS 36 Verdifall på eiendeler

En oppsummering



Innhold

1	Innledning	4
2	Prioritering av nedskrivningssaker	5
3	Kontroll av nedskrivningstester	8
3.1	Innledning	8
3.2	Utvelgelse av foretak til kontroll	8
3.3	Prosess ved gjennomføring av kontrollsak	9
3.4	Samlet vurdering av benyttede forutsetninger	10
3.4.1	Gjenspeile alle mulige utfall	11
3.4.2	Rimelighet i benyttede forutsetninger	11
3.4.3	Konsistens i anvendelse av forutsetninger	12
3.4.4	Dokumenterbare forutsetninger	12
3.4.5	Finanstilsynets beslutning	13
4	Viktige problemstillinger og vurderinger	14
4.1	Fastsettelse av kontantgenerende enheter	14
4.2	Balanseført verdi av en kontantgenererende enhet	14
4.3	Virkelig verdi	15
4.3.1	Bruk av eksterne verdsettelses og megleranslag	15
4.3.2	Bruk av meglerestimat i perioder med få transaksjoner	15
4.3.3	Bruksverdi og virkelig verdi	15
4.4	Bruksverdi – estimering av kontantstrømmer	16
4.4.1	Gjenspeile alle mulige utfall gjennom bruk av scenarioanalyse	16
4.4.2	Rimelige og dokumenterbare forutsetninger	16
4.4.3	Bruk av multippel ved beregning av terminalverdi	17
4.4.4	Kontantstrømmers varighet ved vurdering av bruksverdi	17
4.4.5	Fremtidige kontantstrømmer i utenlandsk valuta	17
4.5	Bruksverdi - diskonteringsrente	18
4.5.1	Markedsaktørers forutsetninger	18
4.5.2	Egenkapitalavkastningskrav	18
4.5.3	Gjeldskrav	21
4.5.4	Vektet totalavkastningskrav (WACC)	21
4.5.5	Skattejustering av diskonteringsrente	22
4.5.6	Diskonteringsrente i ulike kontantgenererende enheter	22
4.6	Enkelte forhold vedrørende skatt	22
4.6.1	Konsistens i behandling av skatt	22
4.6.2	Skattemessig fremførbart underskudd	23
4.7	Pålitelighetsintervall	23
4.8	Noteopplysninger	23

1 Innledning

Finanstilsynet har gjennomført nesten 100 kontroll saker rettet mot regnskapsrapporteringen til noterte aksje- og obligasjonsutstedere siden 2005. Sakene omfatter innregnings- og målingsproblemstillinger, samt forhold knyttet til presentasjon og noteopplysninger. En betydelig andel av disse sakene omhandler nedskrivningstester.

Informasjon om nedskrivning, herunder beskrivelse av nedskrivningstester og benyttede forutsetninger, samt omtale av usikkerheten i vesentlige forutsetninger, er grunnleggende informasjon for brukeren av årsregnskapet som skal vurdere påliteligheten i foretakets estimater. Dette er særskilt viktig i situasjoner hvor det er stor markedsusikkerhet og endringer i benyttede forutsetninger kan få vesentlig effekt på beregnede verdier. ESMA¹ hadde derfor dette med som et forhold noterte foretak burde være spesielt oppmerksomme på ved avleggelse av regnskap for 2015.

Hver enkelt sak har særskilte kjennetegn som vil gjøre vurderinger og vedtak spesifikke for saken, men det er likevel flere forhold som vil være av generell art. Felles for alle nedskrivningssaker er utøvelse av skjønn. Foretakets ledelse må utøve et rimelig skjønn, både når det gjelder anvendt modell og forutsetninger brukt i nedskrivningstestene. I tillegg må ledelsen vurdere om resultatet av nedskrivningstesten er rimelig. Finanstilsynets oppgave er å kontrollere om standarden følges og vurdere om skjønn utøvd av ledelsen er innenfor et akseptabelt skjønnrom.

Finanstilsynet gir uttrykk for synspunkter på problemstillinger gjennom vedtak og avsluttende brev i kontroll saker og gjennom publisering av rundskriv. Foretaket må til en hver tid gjøre vurderinger i forhold til om anbefalt metode og praksis gir rimelige utfall og resultater gitt den konkrete situasjonen foretaket er i.

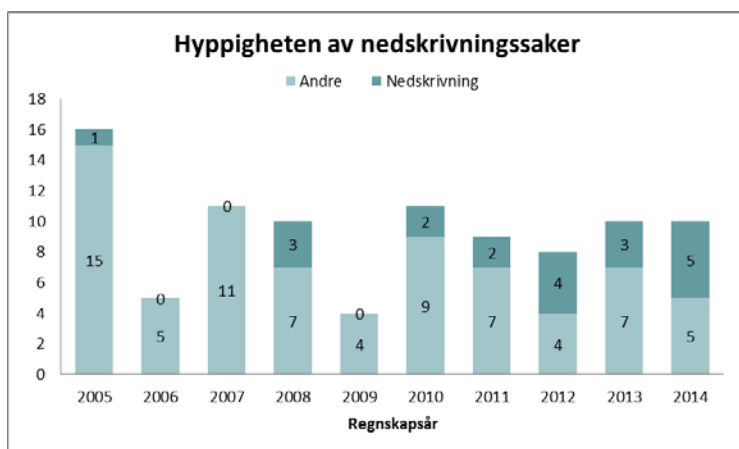
Finanstilsynet redegjør her for den prosessen som ligger til grunn for kontrollen av nedskrivningsvurderinger, samt de forhold det legges vekt på i beslutninger. Rapporten sammenstiller de viktigste problemstillinger og vurderinger Finanstilsynet har gjort knyttet til nedskrivningsvurderinger de senere årene.

Avsluttende brev i alle kontroll saker og årlige rundskriv ligger tilgjengelig på Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.no.

¹ European Securities and Markets Authority

2 Prioritering av nedskrivningssaker

Finanstilsynet har hatt betydelig oppmerksomhet på nedskrivninger de siste årene, og antall saker knyttet til nedskrivninger som tema har vært økende over tid. I 2014 ble foretak innen olje- og oljeservicesektoren prioritert. Bakgrunnen var svekkelsen man så innenfor disse bransjene etter det kraftige oljeprisfallet høsten 2014. Det ble i løpet av våren 2015 igangsatt et eget tematisyn i Finanstilsynet for å identifisere og velge ut foretak innen oljerelaterte bransjer, der risikoen for nedskrivninger var ansett som høy, og som ikke hadde gjort vesentlige nedskrivninger i sitt 2014-regnskap. Gjennomgangen resulterte i at Finanstilsynet startet fem regnskapssaker som primært hadde nedskrivning som tema. Sakene ble avsluttet i 2016.



Kilde: Finanstilsynet

Av totalt 94 saker over ti år² har 20 saker omhandlet forhold knyttet til nedskrivninger. For saker som gjelder årsregnskapene 2010 til 2014 var nedskrivning tema i omtrent en tredjedel av disse.

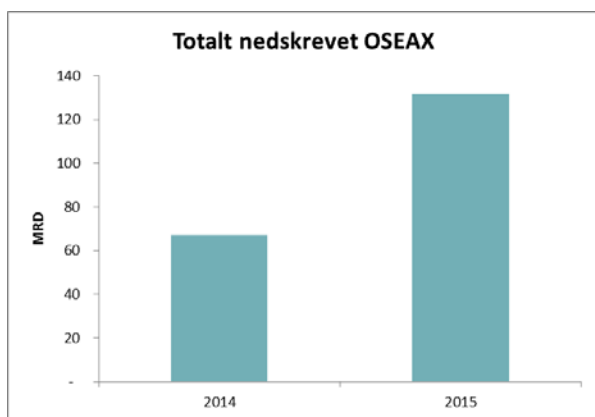
Informasjon rundt nedskrivninger er noe brukerne av regnskapene anser å være svært viktig. I følge en brukerundersøkelse fra Finansanalytikerforeningen fra 2014³, kom det frem at nedskrivningsnotene var en av notene som ble brukt mest blant foreningens medlemmer, kun segmentnotene ble rangert høyere.

Basert på tall fra Thomson Reuters har Finanstilsynet sett nærmere på omfanget av nedskrivninger av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler for foretakene på OSEAX⁴-indeksen i perioden 2014-2015.

² 2005-årsregnskapene til og med 2014 årsregnskapene

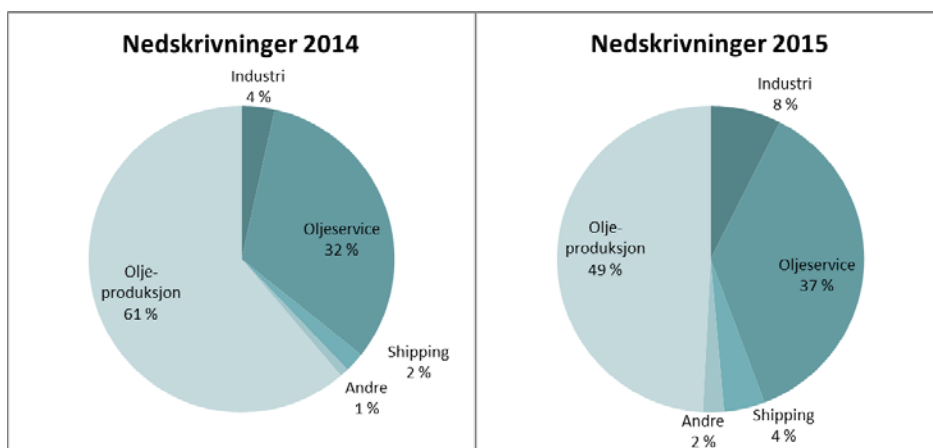
³ http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse_2014.pdf

⁴ Oslo Børs Aksjeindeks inneholder alle noterte aksjer på Oslo Børs. Indeksen er justert for kapitalhendelser på daglig basis og totalt antall utestående aksjer for hvert indeksmedlem er representert i indeks. OSEAX er justert for utbytte. For å få et mest mulig relevant sammenligningsgrunnlag har foretak innen finanssektoren og foretak som primært verdsetter de vesentligste eiendelene til virkelig verdi (investeringseiendom og lakseoppdrett) blitt tatt ut av utvalget. Justert for disse endringene er utvalget på 129 foretak.



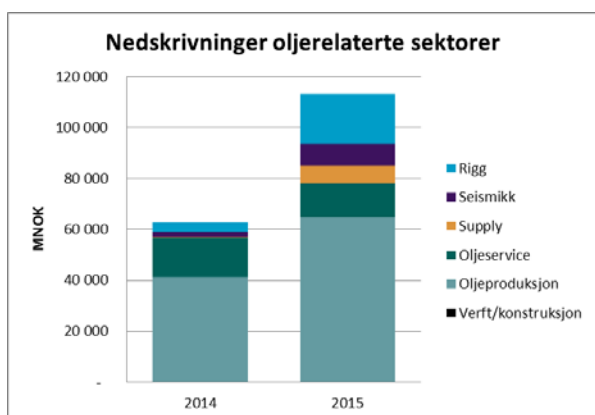
Kilde: Thomson Reuters

I 2014 ble det nedskrevet eiendeler for totalt 67 milliarder. Over 90 % av nedskrivningene ble gjort av foretak innen olje- og oljeservicesektoren. Et kraftig fall i oljeprisen i løpet av andre halvår 2014 er hovedgrunnen til at disse bransjene har stått for det vesentligste av nedskrivningene. Oljeprisen har holdt seg på dette lave nivået også gjennom 2015, noe som har gitt en ytterligere økning i nedskrivninger. Totalt ble det nedskrevet eiendeler for 132 milliarder i 2015.



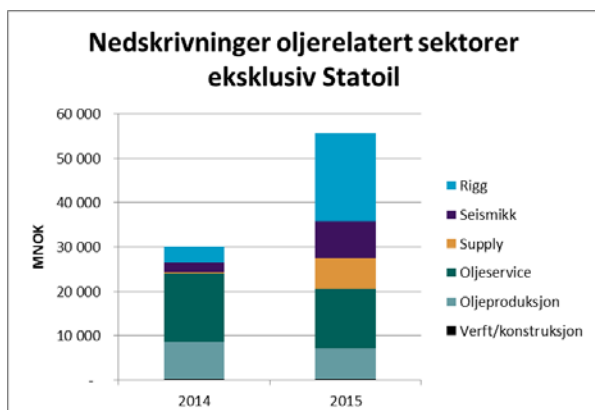
Kilde: Thomson Reuters

Innenfor de sektorer som er eksponert mot oljepris er det foretak som driver oljeproduksjon som har tatt de største nedskrivningene, med Statoil som desidert største bidragsyter.



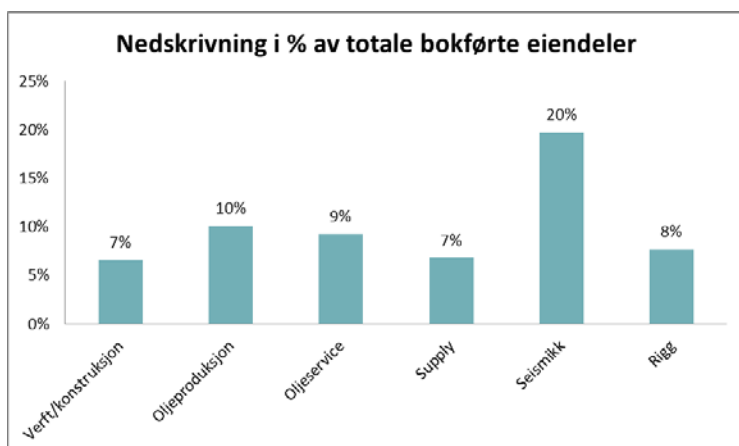
Kilde: Thomson Reuters

Justert for nedskrivningene i Statoil, er det foretak som driver innen oljeservice og rigg som har tatt de største nedskrivningene målt i kroner.



Kilde: Thomson Reuters

Ser man på summen av nedskrivninger i 2014 og 2015 relativt til et gjennomsnitt av totalt bokførte eiendeler for foretak innen oljerelaterte sektorer, er det seismikk foretakene som har skrevet ned eiendelene i balansen mest de siste to årene relativt sett.



Kilde: Thomson Reuters

Finanstilsynet har merket seg at foretak innen supply- og riggsegmentet ikke har skrevet ned en større andel av totale eiendeler, når skip og rigger utgjør det vesentligste av eiendelene i balansen. Dette kan tale for at nedskrivningene vil fortsette også i 2016. Det er imidlertid store forskjeller mellom foretak innen hver sektor. Det må også nevnes at det spesielt i riggsektoren er flere foretak som avlegger regnskap etter US GAAP, hvor reglene for nedskrivninger er noe forskjellige fra IFRS. Lengde og størrelse på kontraktportefølje og en gradvis realitetsorientering med påfølgende justering av markedssyn, er kanskje også medvirkende faktorer til at nedskrivningene ikke er gjort i enkelte foretak. Finanstilsynet vil følge utviklingen nøye også i tiden fremover.

3 Kontroll av nedskrivningstester

3.1 Innledning

Finanstilsynet tar utgangspunkt i situasjoner hvor det er en betydelig risiko for at eiendeler er overvurdert. Finanstilsynet vurderer i den forbindelse ulike indikatorer som blant annet pris/bok vedvarende lavere enn 1, negativ markedsutvikling og lavere resultater. I denne vurderingen inngår også informasjon vi henter fra markedsrapporter, analytikerrapporter eller media hvor det fremkommer indikasjoner på at eiendelene er overvurdert.

Antall kontrollerte regnskap har variert historisk, men Finanstilsynet kontrollerer rundt 50 årsregnskaper årlig. Basert på kontrollen av de utvalgte regnskapene vurderes det å starte kontroll saker der det er indikasjoner på vesentlige rapporteringsavvik. Det blir startet rundt ti kontroll saker hvert år. Dette kapitlet redegjør for tilnærmingen som ligger til grunn for utvelgelse av foretak til kontroll, samt den prosessen som gjennomføres når det er besluttet å åpne en kontroll sak. Finanstilsynet vil også forsøke å belyse de elementene som inngår i den samlede vurderingen i nedskrivningssaker.

3.2 Utvelgelse av foretak til kontroll

Omtrent 250 foretak med utstedte aksjer eller obligasjoner notert på Oslo Børs eller Oslo Axess har Norge som hjemstat⁵. Finanstilsynet kontrollerer ikke den finansielle rapporteringen til alle disse hvert år. Finanstilsynet har etablert en utvelgelsesmetodikk basert på en kombinasjon av risikobasert utvelgelse, signaler og rotasjon.

Primært ligger en risikobasert utvelgelse til grunn for utvalget som blir kontrollert. Finanstilsynet har etablert en årlig risikobasert utvelgelsesmodell gjennom et egenrapporteringsskjema alle foretak må levere inn gjennom Altinn. Denne modellen risikovekter flere av nedskrivningsindikatorerne gitt i IAS 36, og skal således fange opp saker der det kan være aktuell nedskrivningsproblematikk. Den vektlegger også en rekke andre kriterier som kan indikere risiko for at det kan være feil i et foretaks finansielle rapportering. I tillegg har Finanstilsynet utarbeidet en modell som primært fokuserer på kriterier som identifiserer foretak der nedskrivninger kan være et tema. Modellen baserer seg på data hentet fra Thompson Reuters og oppdateres løpende. Nøkkelindikatorer i modellen er kreditt score, P/B < 1, fallende omsetning, negativ EBIT siste periode og negativ kontantstrøm fra drift siste periode. Modellen ser også på om det nylig har blitt foretatt nedskrivninger.

Finanstilsynet mottar med jevne mellomrom signaler som kan lede til at det blir igangsatt en kontroll av et foretaks finansielle rapportering. Slike signaler kan komme fra revisor (gjennom revisjonsberetningen eller direkte rapportering til Finanstilsynet i samsvar med Verdipapirhandeloven), media, investorer og andre. Det er i tillegg etablert en rotasjonsordning, slik at alle foretak under tilsyn vil bli kontrollert i løpet av en gitt periode.

Det blir fra tid til annen også gjennomført tematilsyn som typisk omfatter alle foretak innen en bransje eller for foretak som har en spesifikk regnskapsmessig problemstilling.

⁵ Etter rapporteringsdirektivet skal utstedere av omsettelige verdipapirer notert på regulert marked i EØS ha en hjemstat. Norske myndigheter fører tilsyn med at utstedere med Norge som hjemstat følger reglene.

Kontrollen av et årsregnskap vil normalt påbegynnes relativt kort tid etter det er avlagt. De fleste foretak offentliggjør årsrapporten i mars eller april, og Finanstilsynets kontroll av foretak som er valgt ut skjer normalt i mai og juni. Finanstilsynet gjennomgår også foretaks delårsrapportering. Det forutsetter en kunnskap om foretaket og en god forståelse av foretakets virksomhet og markedene det opererer i for å kunne gjennomføre en effektiv kontroll. En viktig del av Finanstilsynets gjennomgang er derfor å opparbeide seg en god virksomhetsforståelse. Finanstilsynet bruker mest kontrollressurser på bransjer som er sentrale på Oslo Børs, herunder sektorene energi, shipping og sjømat som dominerer i markedsverdi og antall utstedere. I de fleste regnskapene Finanstilsynet kontrollerer avdekkes det ikke vesentlige feil eller mistanke om vesentlige avvik. I de tilfellene det startes en kontrollsak, har Finanstilsynet avdekket mistanke om et eller flere forhold som kan få vesentlig innvirkning på regnskapet. Dette kan omfatte innregning, måling, presentasjon eller noteopplysninger.

3.3 Prosess ved gjennomføring av kontrollsak

Når Finanstilsynet starter en kontrollsak, er første skritt normalt en forespørsel om informasjon. Noterte foretak, deres ledelse og styre, samt revisor har etter verdipapirhandelloven opplysningsplikt til Finanstilsynet. I saker hvor kontrollen omfatter foretakenes nedskrivningstester er det et omfattende informasjonsbehov, og kjernen i problemstillingen er ofte om foretakets skjønnsutøvelse er rimelig.

Gitt kompleksiteten i slike kontrollsaker, er korrespondansen i hovedsak skriftlig. Erfaring tilsier at det også er behov for å gjennomføre møter med foretaket for å effektivt opplyse de forholdene som saken omfatter. Foretakene tar ofte med revisor i disse møtene, noe Finanstilsynet oppfordrer til.

Informasjon som Finanstilsynet typisk etterspør:
Beregningsmetode for gjenvinnbart beløp (bruksverdi eller virkelig verdi fratrukket salgsgifter)
Foretakets modell for beregning av gjenvinnbart beløp i elektronisk format
Kopi av eventuelle takster og megleranslag eller eksterne verddivurderinger
Beskrivelse av hvorvidt eiendelen testes separat eller som del av en kontantgenerende enhet (KGE), eventuelt dokumentasjon på foretakets valg av nivå for testing og tilhørende grunnlag for fastsettelse av KGEer
Utfyllende beskrivelse av vesentlige forutsetninger i foretakets beregning av gjenvinnbart beløp, inklusive eventuelle eksterne analyser eller annen dokumentasjon som underbygger de forutsetningene som er tatt
En beskrivelse av hvordan diskonteringsrenten er beregnet, herunder hvilke forutsetninger som ligger til grunn for beregningene og dokumentasjon av disse

Finanstilsynets prosess for gjennomgang og vurdering av foretakets nedskrivningstest, samt benyttede forutsetninger, er skissert i figur nedenfor.

Etterspørre ytterligere informasjon ved behov			
Etterberegne modell	Informasjonsinnhenting	Testing	Konkludere
<ul style="list-style-type: none"> • Modell • Diskonteringsrente <ul style="list-style-type: none"> ✓ Avdekke mulige tekniske feil ✓ Få oversikt over kompleksitet og sensitivitet i forutsetninger ✓ Identifisere sentrale forutsetninger for videre vurdering 	<ul style="list-style-type: none"> • Innhente ekstern informasjon (hvis tilgjengelig) for å vurdere sentrale forutsetninger <ul style="list-style-type: none"> ✓ Analytikerrapporter ✓ Informasjonssøk ✓ Bransjeorganisasjoner ✓ Forward kurver ✓ Bransjeeksperter 	<ul style="list-style-type: none"> • Er forutsetningene rimelig? • Treffsikkerhet i ledelsens historiske estimater • Er balanseført verdi beregnet på samme grunnlag som gjenvinnbart beløp? <ul style="list-style-type: none"> ✓ Historiske tall ✓ Se på tidligere nedskrivningstester ✓ Sammenligne budsjett mot faktiske resultater 	<ul style="list-style-type: none"> • Totalvurdering av rimelighet • Vurdering av vesentlighet

Finanstilsynet ber om å få oversendt foretakets nedskrivningsmodell for å kunne danne seg et inntrykk av hvordan modellen er bygd opp og kompleksiteten i beregningene. En sentral del av prosessen er å forstå markedet som foretaket driver sin virksomhet i, samt å identifisere hvordan foretaket er eksponert for endringer i ulike markedsforhold. En god markeds- og virksomhetsforståelse vil være avgjørende for å forstå hvilke forutsetninger som er vesentlige i foretakets nedskrivningstest og for å gjøre en analyse av disse. Finanstilsynet benytter en rekke ulike kilder i dette arbeidet, som for eksempel innhenting av markedsdata historisk og relevante fremtidsestimater, og vil tidvis også kontakte bransjeeksperter og markedsaktører for å diskutere markedet og forventet utvikling i priser, marginer m.m.

Etterberegninger av foretakets nedskrivningsmodell vil vise hvor sensitiv beregnet bruksverdi er for endringer i sentrale forutsetninger og vil danne grunnlag for Finanstilsynets vurdering av de benyttede forutsetningene. Finanstilsynet etterspør også en beskrivelse av benyttet diskonteringsrente, og vil i sin gjennomgang vurdere både teknisk beregning av diskonteringsrenten og dokumentasjon av forutsetningene.

3.4 Samlet vurdering av benyttede forutsetninger

I alle nedskrivningssaker vil det være rom for skjønnsutøvelse og det vil alltid være usikkerhet knyttet til fremtidig utvikling i markeder og forutsetninger. Dette kan gjøre vurderingen av det skjønnet som er utøvet av foretaket på isolerte forutsetninger i verdsettelsene spesielt utfordrende. Finanstilsynet gjør derfor en vurdering av flere forhold når det skal fattes en beslutning i en konkret sak. Dette omfatter en gjennomgang og vurdering av rimeligheten i de benyttede forutsetningene hver for seg, men også en samlet overordnet rimelighetsvurdering av summen av benyttede forutsetninger. Selv om de enkelte forutsetningene som benyttes ved beregning av kontantstrømmene og diskonteringsrenten er innenfor et rimelig intervall, kan summen av forutsetningene totalt sett gi en ikke rimelig vurdering av eiendelen. Hvis det gjennomgående benyttes inntektsestimater i den øverste delen av intervallet og kostnads- og investeringsestimater i den nederste delen av intervallet, kan beregnet bruksverdi bli for høy.

I konkrete saker etterspør Finanstilsynet omfattende dokumentasjon på foretakets nedskrivningstester og benyttede forutsetninger. Enkeltforhold knyttet til benyttede forutsetninger i kontantstrømmer eller diskonteringsrente omtales ofte spesifikt i avsluttende brev til foretaket siden dette inngår Finanstilsynets vurdering av saken. Det er likevel viktig å fremheve at det i de fleste tilfeller er den samlede vurderingen som ligger til grunn for

Finanstilsynets beslutninger i enkeltsakene. Det vil også i alle saker til enhver tid være en vurdering av vesentlighet knyttet til de forholdene som avdekkes.

Finanstilsynet har hatt flere saker der foretakenes nedskrivningstester er utfordret. I de fleste sakene er det identifisert klare nedskrivningsindikatorer. Finanstilsynet mener foretakene bør være spesielt kritiske i sine verdivurderinger når det foreligger klare nedskrivningsindikatorer. I perioder med fall i sentrale råvarepriser og usikkerhet i makroforhold stilles det derfor særskilt høye krav til foretakenes skjønnsutøvelse ved fastsettelse av forutsetninger. Finanstilsynet vil i slike tilfeller kreve god dokumentasjon av foretakets vurderinger.

Benyttede forutsetninger i foretakenes nedskrivningstester har vært gjenstand for en intern prosess i foretaket og styret, samt at revisor har gjort sine vurderinger i forbindelse med revisjon av regnskapet. Finanstilsynet legger til grunn at det har vært en grundig evaluering av om forutsetningene er rimelige gjennom denne prosessen. Det er derfor en forholdsvis høy terskel for at Finanstilsynet skal konkludere med at forutsetninger ikke er rimelige.

3.4.1 Gjenspeile alle mulige utfall

Finanstilsynet har kontrollert nedskrivningstester hvor foretaket har hatt et mer optimistisk syn enn andre markedsaktører. I slike tilfeller må foretakets ledelse også vurdere annen tilgjengelig informasjon, og ledelsens estimater må kunne underbygges. Finanstilsynet har i flere tilfeller påpekt at det bør benyttes scenarioanalyser ved beregning av bruksverdi. Ved å estimere flere mulige utfall av kontantstrømmer vil effekten av de ulike forutsetningene komme klarere frem både med hensyn til angitte verdier og vektingen av de ulike utfallene. Foretakene må ha et bevisst forhold til kontantstrømmenes utfallsrom og hvilken metode som er mest hensiktsmessig å benytte for å komme frem til det veide gjennomsnittet av alle mulige utfall. Dette er viktig for å sikre at det blir tatt hensyn til hele utfallsrommet, og at optimistiske utfall ikke blir tillagt for stor vekt.

3.4.2 Rimelighet i benyttede forutsetninger

Foretaket skal vurdere om de benyttede forutsetningene gjenspeiler rimelige forutsetninger. En slik vurdering bør omfatte blant annet en analyse av historisk utvikling opp mot prognoser som ligger til grunn for beregnet bruksverdi, samt samsvar mellom benyttede forutsetninger og observerbar ekstern dokumentasjon. Ledelsen må også evaluere hvordan de tidligere har truffet på sine estimater.

Finanstilsynet vil typisk vurdere forhold som blant annet; Er forutsetningene som er benyttet rimelige gitt den informasjon som finnes om forventet utvikling i markedet? Hvilken lønnsomhet oppnår konkurrentene? Hvordan henger de prognoser som er lagt til grunn sammen med historiske resultater? Finanstilsynet vil også vurdere ledelsens evne til å utarbeide realistiske prognoser over tid. Dersom prognosene er vedvarende bedre enn faktiske resultater, vil det være relevant å stille spørsmål ved om forventninger om mulige variasjoner i beløpet eller tidsplanen er tilstrekkelig hensyntatt i bruksverdiberegningen. Dette må sees i sammenheng med hvorvidt diskonteringsrenten hensyntar denne usikkerheten.

Det er Finanstilsynets syn at en vurdering av rimelighet i benyttede forutsetninger også må gjøres ved beregninger av diskonteringsrente. En beregning basert på en teknisk riktig modell kan gi urimelige svar i perioder med spesielle markedsforhold og det må derfor alltid vurderes om beregningen gir et rimelig estimat på diskonteringsrente i henhold til standarden på tidspunkt for gjennomføring av nedskrivningstesten. For eksempel kan en beregning av beta

basert på månedlige data og mot en relevant indeks som normalt er en fornuftig tilnærming, gi en urimelig beta i perioder med for eksempel lav likviditet og endringer i gjeldsgrad som følge av lav markedsverdi på egenkapitalen. En vurdering av rimelighet av beregnet beta kan blant annet basere seg på en estimering av fundamentalbeta⁶ og er nærmere omtalt i kapittel 4.

Finanstilsynet vil ta stilling til enkeltelementer i beregningen av benyttet diskonteringsrente som foretaket fremlegger. Det er likevel alltid en vurdering av rimelighet av benyttet diskonteringsrente og ikke enkeltelementene som vil ha betydning for Finanstilsynets samlede vurdering av beregnet bruksverdi.

3.4.3 Konsistens i anvendelse av forutsetninger

Finanstilsynet gjør en vurdering av kvaliteten i forutsetninger og kontantstrømsestimater blant annet gjennom å kontrollere konsistens i anvendelsen av forutsetninger. Her inngår en vurdering av om forutsetninger som benyttes i foretakets nedskrivningstester er konsistente med andre forutsetninger som anvendes i foretaket, for eksempel i interne styringsdokumenter for investeringsbeslutninger mm. Det inngår også en vurdering av om forutsetningene er innbyrdes konsistente i nedskrivningstesten.

Dersom foretaket gir uklare og endrede redegjørelser for benyttede forutsetninger i løpet av kontrollprosessen, er det også med på å øke usikkerheten knyttet til beregnet bruksverdi. Det reiser spørsmål rundt foretakets prosess rundt nedskrivningstestene og om benyttede forutsetninger er tilstrekkelig forankret hos ledelsen og styrende organer. I slike tilfeller vil ekstern dokumentasjon få økt betydning ved vurdering av rimelighet i den beregnede bruksverdien.

3.4.4 Dokumenterbare forutsetninger

God dokumentasjon av foretakets nedskrivningstest er viktig. Dette letter gjennomgangen av nedskrivningsvurderingene for foretakets revisor, og det vil kunne bidra til en enklere prosess i en eventuell kontroll fra Finanstilsynet. Ekstern dokumentasjon anses å være mer objektiv enn intern informasjon og vil derfor vektlegges mer. Når det foreligger klare nedskrivningsindikatorer, forventer Finanstilsynet at foretakets vurderinger er spesielt godt dokumentert.

Basert på erfaringer fra de nedskrivningssakene Finanstilsynet har hatt de siste årene, kan punktene under bidra til å heve kvaliteten på dokumentasjonen for enkelte foretak.

⁶ Flere lærebøker beskriver denne metoden, for eksempel: "Damodaran on Valuation, 2. Edition, 2006, Aswath Damodaran" and "Verdivurderinger, 2016 – Kaldestad/Møller"

God dokumentasjon av forutsetninger:
Beskrive eiendelen(-e)s som inngår i KGEen som testes, tidspunkt for testingen og valg av metode.
Inkludere to-tre års historikk i tallmaterialet for de vesentligste forutsetningene som ligger til grunn for estimerte kontantstrømmer, med kommentarer til vesentlige endringer. Dette gir et bedre grunnlag for å vurdere rimeligheten i fremtidsprognosene.
Beskrive markedet, konkurransesituasjon og markedsutsikter, underbygget av eksterne analyser hvis tilgjengelig.
Inkludere utfyllende informasjon rundt vesentlige forutsetninger i modellen (omsetningsutvikling, marginutvikling, arbeidskapitalbehov, investeringer, terminalvekst). Forutsetningene må knyttes opp mot analyse/beskrivelse av markedet. Spesielt viktig er forutsetningene rundt vekst og marginer i terminalleddet. Forutsetninger underbygget av eksterne analyser fra uavhengig tredjepart gir alltid mer tyngde enn interne forutsetninger.
Oppbyggingen av fremtidige kontantstrømmer må presenteres på et detaljnivå som gjør det mulig å etterprøve de forutsetninger som ligger til grunn. Det kan for eksempel være nødvendig å spesifisere omsetning fra ulike produktgrupper, hvordan omsetningsutviklingen er splittet i pris og volum osv.
Spesifisere beregningen av avkastningskravet, og dokumentere de forutsetninger som inngår i beregningen.
Vise sensitivitetsanalyser. Dette gir viktig informasjon om verdidrivere og viser hvilke forutsetninger som er vesentlige.
Det kan være nyttig å benytte alternative verdsettelsesmetoder som for eksempel multipelanalyse for å vurdere overordnet rimelighet av verdiene som estimeres.
Evaluere og kommentere treffsikkerhet i utarbeidelse av prognoser historisk.
Vise en sammenstilling av beregnet gjenvinnbart beløp mot bokførte verdier av de eiendeler som nedskrivningstesten omfatter. Spesielt når nedskrivningstesten gjøres for KGEer for å sikre at alle eiendeler som man har forutsatt vil bidra til å generere fremtidig kontantstrøm også er tatt med i nedskrivningstesten.
Konkludere med om det er behov for nedskrivning og eventuelt hvilke eiendeler som skal nedskrives.

3.4.5 Finanstilsynets beslutning

Finanstilsynet vil konkludere på rimelighet av enkeltforutsetninger som er benyttet, samt gjøre en samlet vurdering av rimelighet av bruksverdiberegningen. Dersom Finanstilsynets konklusjon er at forutsetningene ikke er rimelige og dokumenterbare, og det kan få vesentlig effekt, vil Finanstilsynet fatte et vedtak om retting. Et slikt vedtak kan eksempelvis være at foretaket må beregne bruksverdi på nytt på det aktuelle balansetidspunktet hvor det tar hensyn til Finanstilsynets bemerkninger. Dersom dette resulterer i en vesentlig nedskrivning, må forholdet korrigeres som en feil i samsvar med IAS 8.

Avdekkede feil i tidligere publiserte regnskaper må kommuniseres til markedet så fort som mulig. Finanstilsynet kan kreve at tidligere avlagte regnskaper korrigeres og avlegges på nytt eller at feil rettes i neste finansielle rapportering. Dersom det er lang tid til neste rapportering, må foretaket utligne informasjonen til markedet gjennom en børsmelding som gjør rede for de faktiske forholdene som er feil og kvantifisere effekten av feilene. Dette blir viktigere nå etter at kravene til kvartalsrapportering er bortfalt.

4 Viktige problemstillinger og vurderinger

4.1 Fastsettelse av kontantgenererende enheter

Nedskrivningsvurderinger er sensitive for hvilket nivå kontantgenererende enheter blir identifisert på. Feilaktig fastsettelse av en kontantgenererende enhet på et for høyt nivå kan føre til at eiendeler som genererer høye inngående kontantstrømmer blir gruppert med eiendeler som ikke genererer positive kontantstrømmer. Dette kan igjen føre til at nedskrivninger som skulle vært foretatt, ikke blir gjennomført.

En kontantgenererende enhet er den minste identifiserbare gruppen av eiendeler som generer inngående kontantstrømmer som i all vesentlighet er uavhengige av inngående kontantstrømmer fra andre eiendeler, jf. IAS 36.6. Det er de inngående kontantstrømmene som skal vurderes med hensyn til avhengighet, ikke de utgående kontantstrømmene. Fastsettelse av kontantgenererende enheter innebærer skjønn. Etter Finanstilsynets oppfatning må dette gjøres som en nedenfra og opp-analyse, ikke som en ovenfra og ned-analyse. Dette betyr at foretaket starter med enkelte eiendeler og grupperer disse til man i det vesentligste har uavhengige inngående kontantstrømmer. IAS 36.66-71 har bestemmelser for hvordan kontantgenererende enheter skal identifiseres.

Kontantgenererende enheter skal identifiseres på samme måte fra periode til periode, med mindre en endring er berettiget, jf. IAS 36.72. For å vurdere hva som er berettiget, må det ses hen til definisjonen av en kontantgenererende enhet. Dersom avhengigheten mellom inngående kontantstrømmer endres, vil dette kunne endre fastsettelsen av kontantgenererende enheter.

Finanstilsynet er av den oppfatning at terskelen for å slå sammen eller endre kontantgenererende enheter er høy. Foretak kan ikke slå sammen eller endre enheter for å unngå nedskrivninger. Det må foreligge reelle endringer knyttet til avhengigheten mellom inngående kontantstrømmer for at en endring skal være berettiget.

4.2 Balanseført verdi av en kontantgenererende enhet

En kontantgenererende enhets balanseførte verdi skal ifølge IAS 36.75 beregnes på et grunnlag som stemmer overens med hvordan dens gjenvinnbare beløp er beregnet. IAS 36.77 presiserer at alle eiendeler som genererer, eller benyttes til å generere relevante inngående kontantstrømmer, tas med i den kontantgenererende enheten. Felleseiendeler er eiendeler som selv ikke genererer inngående kontantstrømmer og som er knyttet til flere kontantgenererende enheter. Alle felleseiendeler som er knyttet til aktuelle kontantgenererende enheter, skal tildeles enhetene, jf. IAS 36.102.

En immateriell eiendel som ikke selv genererer inngående kontantstrømmer, må derfor grupperes sammen med andre eiendeler i en kontantgenererende enhet. Alle relevante eiendeler som er med på å generere de inngående kontantstrømmene, skal grupperes til kontantgenererende enheter. Dette kan inkludere driftsmidler og arbeidskapital i tillegg til immaterielle eiendeler.

4.3 Virkelig verdi

4.3.1 Bruk av eksterne verdsettelselser og megleranslag

I noen bransjer er det vanlig å benytte takster eller megleranslag som grunnlag for virkelig verdi når det testes for verdifall på eiendeler. IFRS 13 Måling av virkelig verdi inneholder retningslinjer for hvordan virkelig verdi skal fastsettes. I den grad eksterne verdsettelselser legges til grunn i regnskapsavleggelsen, er det foretakenes ansvar å sørge for at disse verdsettelsene er utarbeidet i samsvar med kravene i standarden. Foretakene må kreve at de eksterne verdsettelsene inneholder opplysninger om anvendelsen av prinsippene i standarden, om hvilken eller hvilke verdsettelsesmetoder som er benyttet, samt om de vesentligste forutsetningene som ligger til grunn for anvendelsen av metodene.

Dersom virkelig verdi fratrukket salgsutgifter benyttes som gjenvinnbart beløp i nedskrivningsvurderinger, skal prinsippene i IFRS 13 benyttes ved måling av virkelig verdi. Krav til noteopplysninger følger imidlertid av IAS 36.

4.3.2 Bruk av meglerestimater i perioder med få transaksjoner

Takster og megleranslag har gjerne som utgangspunkt observerte verdier i transaksjoner med sammenlignbare eiendeler. Hvis det i perioder er få eller ingen transaksjoner som har kunnet danne grunnlaget for meglerestimater, kreves det økt aktsomhet fra foretakene som benytter meglerestimater. Finanstilsynet vil anbefale at foretakene i tillegg gjør egne beregninger for å vurdere robustheten i estimerte takster. Dette gjøres for å danne seg en egen oppfatning av de forutsetninger som implisitt ligger til grunn for de estimerte verdiene samt for å få gjennomført sensitivitetsanalyser. Det er viktig å vurdere de implisitte forutsetningene opp mot eventuell øvrig tilgjengelig markedsinformasjon.

Finanstilsynet oppfordrer foretak til å etterspørre og kreve mer utfyllende dokumentasjon på den verdsettelsesmetodikken og forutsetninger som ligger til grunn for meglerestimater, og å være særlig aktsom i vurderingen av om takstene er utarbeidet i samsvar med kravene i IFRS 13.

4.3.3 Bruksverdi og virkelig verdi

Det følger av IAS 36 at bruksverdi kan være høyere enn virkelig verdi ettersom en eiers nytte ved fortsatt bruk kan overstige det en markedsaktør er villig til å betale, se BCZ17 – 23. For å sikre at bruksverdi fastsettes på bakgrunn av rimelige estimater, stilles det imidlertid krav til kontantstrømestimatene som benyttes. Etter IAS 36 skal blant annet estimerte kontantstrømmer baseres på rimelige og dokumenterbare forutsetninger og utgjøre ledelsens beste estimat. Ekstern dokumentasjon skal tillegges størst vekt.

I enkelte segmenter innen shipping- og riggsektoren er det normalt at man definerer enkelte eiendeler (skip eller rigg) som kontantgenererende enhet, i tillegg til en eventuell kontrakt. Innen disse segmentene er det ofte velfungerende annenhåndsmarkeder for eiendelene, alternativt tilgjengelige priser på nybygg, som kan gi gode indikasjoner på hva markedet forventer av rater i fremtiden. Disse segmentene karakteriseres gjerne ved stor grad av transparens, lave inngangsbarrierer, sterk konkurranse, små synergier mellom eiendelene og standardiserte tjenester. Det er på denne bakgrunn mindre sannsynlig at fortsatt bruk av eiendelen vil generere en vesentlig høyere kontantstrøm for nåværende eier enn hva en generell markedsaktør vil klare. I slike tilfeller mener Finanstilsynet at foretakets prognoser i en bruksverdieregning, må avstemmes med markedets forventninger.

Premissene og kvaliteten på eksterne markedsdata må vurderes i hvert enkelt tilfelle, men foruten en eventuell mer- eller mindre verdi på en tilknyttet kontrakt, vil det generelt forventes at det over tid er betydelig mindre forskjell på bruksverdi og virkelig verdi for denne type eiendeler enn andre eiendeler. Hvis bruksverdien over tid ligger vesentlig høyere enn virkelig verdi fratrukket salgsutgifter, er dette en klar indikasjon på at ledelsens forventninger er for optimistiske.

4.4 Bruksverdi – estimering av kontantstrømmer

4.4.1 Gjenspeile alle mulige utfall gjennom bruk av scenarioanalyse

Bruksverdi er nåverdien av fremtidige kontantstrømmer som forventes å oppstå av en eiendel. IAS 36.30 beskriver elementer som skal gjenspeiles i beregningen av en eiendels bruksverdi. Det skal tas hensyn til forventninger om mulige variasjoner i beløp eller tidsplan for de fremtidige kontantstrømmene enten i kontantstrømmene eller diskonteringsrenten. Uansett hvilken måte variasjonen gjenspeiles på, skal resultatet være den forventede nåverdien av de fremtidige kontantstrømmene, det vil si "det veide gjennomsnittet av alle mulige utfall", jf. IAS 36.32. Det følger at estimatene skal gjenspeile området av mulige utfall heller enn et enkelt, mest sannsynlig beløp eller et høyeste eller laveste beløp, se IAS 36 A3 c).

IAS 36 vedlegg A viser to metoder for beregning av nåverdi: tradisjonell metode og metode for forventet kontantstrøm. Etter det Finanstilsynet har erfart, er det en utbredt praksis å bruke den tradisjonelle metoden med fastsettelse av én enkelt kontantstrøm og justering av usikkerhet i diskonteringsrenten. Finanstilsynet har påpekt at metoden for forventet kontantstrøm, for eksempel ved bruk av scenarioanalyser, kan være et mer effektivt måleverktøy enn å justere for usikkerhet i diskonteringsrenten. En justering av diskonteringsrenten kan få karakter av å være sjablonmessig og reise større utfordringer knyttet til kravet om rimelige og dokumenterbare forutsetninger sammenlignet med en scenarioanalyse. Ved å estimere flere mulige utfall av kontantstrømmer, vil effekten av de ulike forutsetningene komme klarere frem både med hensyn til angitte verdier og vektningen av de ulike utfallene, se IAS 36 A7. Det kan likevel være risikoer som det er vel så hensiktsmessig å ta hensyn til i diskonteringsrenten som i kontantstrømmene. Regnskapsavleggere må ha et bevisst forhold til kontantstrømmenes utfallsrom og hvilken metode som er mest hensiktsmessig å benytte for å komme frem til det veide gjennomsnittet av alle mulige utfall. Dette er viktig for å sikre at det blir tatt hensyn til hele utfallsrommet, og at enkelte utfall ikke blir tillagt for stor vekt.

4.4.2 Rimelige og dokumenterbare forutsetninger

Ved måling av bruksverdi krever IAS 36.33 a) at framskrivning av kontantstrømmer skal baseres på rimelige og dokumenterbare forutsetninger. Ekstern dokumentasjon skal tillegges større vekt enn intern dokumentasjon.

Et foretak skal basere kontantstrømmene på de siste godkjente finansielle budsjettene og/eller prognosene. Finanstilsynet gjør oppmerksom på at kontantstrømmene ikke nødvendigvis skal være identiske med budsjetter og/eller prognoser ved beregning av bruksverdi. Budsjetter og prognoser kan være mer optimistiske enn det som følger av et "beste estimat" og kravet om rimelige og dokumenterbare forutsetninger.

I noen tilfeller kan det være vanskelig å dokumentere foretakets interne forutsetninger. Dette gjelder blant annet i situasjoner hvor det ikke foreligger historikk og hvor forutsetningene ikke støttes av markedsdata. I en situasjon hvor det er vanskelig å underbygge og dokumentere forutsetningene i en bruksverdiregning, er Finanstilsynet av den oppfatning at eksterne bevis, som for eksempel takster, må tillegges større vekt enn foretakets interne forutsetninger.

4.4.3 Bruk av multippel ved beregning av terminalverdi

Ved framskrivning av kontantstrømmer etter budsjett/prognoseperioden skal det anvendes en stabil eller fallende vekstrate med mindre en stigende vekstrate er berettiget, jf. IAS 36.36. I henhold til IAS 36.37 vil vekstraten sjelden kunne overstige den langsiktige gjennomsnittlige vekstraten for de produkter, næringer eller stater som omfattes av foretakets virksomhet eller for det marked der eiendelen brukes.

IAS 36.33 c) beskriver eksplisitt at en vekstrate skal benyttes ved framskrivning av kontantstrømmer i tidshorizonten etter ledelsens godkjente budsjetter. Det fremgår av IAS 36.39 at det er inngående og utgående kontantstrømmer ved fortsatt bruk av eiendelen som skal estimeres samt eventuelle netto kontantstrømmer som vil bli mottatt (eller betalt) ved avhending av eiendelen.

Bruksverdi er et estimat på nåverdi av fremtidige kontantstrømmer ved fortsatt bruk av en eiendel og er foretaksspesifikk. En terminalverdi fastsatt ved bruk av en markedsavledet multippel (som EV/EBITDA), fremstår slik Finanstilsynet ser det mer som et estimat på virkelig verdi enn som et estimat på nåverdien av kontantstrømmene i perioden etter budsjettperioden. Bruk av en markedsmultippel impliserer en liknende kontantstrøm, risiko og vekstpotensial som medianen av et utvalg av sammenlignbare foretak. Vekstfaktoren som benyttes i nedskrivningstesten skal være foretakets egen vekstfaktor basert på fortsatt bruk av eiendelene. Det følger av standarden at foretaket enten skal beregne gjenvinnbart beløp som virkelig verdi eller som bruksverdi. Ved å benytte markedsmultiplene til å beregne terminalverdien, synes det å være benyttet en metode som blander reglene for å beregning av bruksverdi og virkelig verdi.

Etter Finanstilsynets oppfatning er anvendelse av en markedsmultippel for beregning av terminalverdi ikke i tråd med disse bestemmelsene.

4.4.4 Kontantstrømmers varighet ved vurdering av bruksverdi

Etter IAS 36 skal en eiendels forventede økonomiske levetid legges til grunn ved estimering av varigheten på kontantstrømmene. Dersom bruksverdien beregnes for en kontantgenererende enhet, vil ofte eiendelene som inngår ha ulik levetid. Man må da ta stilling til hvilke eiendeler som er essensielle for den daglige driften. Det er den lengstlevende essensielle eiendelen som er utgangspunktet for vurderingen av tidshorizonten på kontantstrømmene, se IAS 36.49.

4.4.5 Fremtidige kontantstrømmer i utenlandsk valuta

I henhold til IAS 36.54 skal fremtidige kontantstrømmer estimeres i den valuta de vil bli generert, og diskonteres ved bruk av en diskonteringsrente som er relevant for den aktuelle valutaen. Forskjeller i risikofri rente mellom land (forutsatt uten kredittrisiko) skyldes i all hovedsak forskjeller i forventet inflasjon. Benyttes en annen risikofri rente enn den valutaen kontantstrømmene er budsjettet i, kan bruksverdien bli høyere eller lavere enn den skulle ha vært, som følge av ulike inflasjonsforventninger i kontantstrømmene og i den risikofrie renten.

Det må være konsistens mellom valutakurs som legges til grunn ved omregning fra kontantstrømmer i valuta til budsjettvaluta og diskonteringsrente som benyttes. Finanstilsynet bemerker at hvis foretakets kontantstrømmer i valuta omregnes til for eksempel euro ved bruk av terminkurser, for deretter å neddiskonteres med en EURIBOR-rente skal dette gi omtrent samme svar som metoden som beskrives i IAS 36.54.

4.5 Bruksverdi - diskonteringsrente

Avkastningskravet for en investering er den avkastningen som er nødvendig over tid for å trekke kapital til virksomheten. Det vil si at avkastningskravet defineres som den forventede avkastning kapitalmarkedet tilbyr på plasseringer med samme risiko som den investeringen som vurderes. Estimert avkastningskrav benyttes som diskonteringsrente ved beregning av nåverdi av kontantstrømmer.

I følge IAS 36.55 skal diskonteringsrenten gjenspeile gjeldende markedsvurderinger av pengers tidsverdi, og eiendelens særlige risiko som de fremtidige kontantstrømestimatene ikke er justert for. Videre skal estimerer på fremtidige kontantstrømmer ikke omfatte inngående eller utgående kontantstrømmer knyttet til finansiering, jf. IAS 36.50. Det skal derfor benyttes en diskonteringsrente til totalkapitalen. IAS 36.56 utdyper definisjonen av diskonteringsrenten.

Ved diskontering av kontantstrømmer til totalkapitalen må det benyttes en diskonteringsrente som representerer forventet avkastning til totalkapitalen. Dette kan gjøres ved å utlede et avkastningskrav for egenkapitalen og et gjeldskrav, som deretter vektet med forholdet mellom egenkapital og fremmedkapital.

Finanstilsynet er av den oppfatning at diskonteringsrenten som benyttes ved nedskrivningstester, i tillegg til å følge kravene i IAS 36, bør fastsettes i henhold til anbefalt praksis beskrevet i finansteorien. Finanstilsynet er innforstått med at det vil kunne være nødvendig å gjøre praktiske tilnærminger og forenklinger, men understreker at det er sentralt at forutsetninger fastsettes konsistent over tid.

4.5.1 Markedsaktørers forutsetninger

Det er Finanstilsynets oppfatning at diskonteringsrenten som skal benyttes ved beregning av bruksverdi skal være basert på markedets vurdering av forutsetninger. En markedsaktørs vurdering av risiko kan avvike fra andre markedsaktører, og reflekterer ikke nødvendigvis markedets vurdering i tråd med IAS 36. Det er Finanstilsynets syn at forutsetningene som benyttes i beregningen må representere markedsaktørenes aggregerte vurdering av risiko og at dette representeres ved et midt-estimat av observerte relevante eksterne bevis. Et intervall av verdier vil være akseptabelt og representere markedets aggregerte vurdering av risiko, men det er Finanstilsynets syn at dette intervallet ligger tett rundt midt-estimatet og inkluderer ikke det fulle observerte intervallet av verdier.

4.5.2 Egenkapitalavkastningskrav

I praksis observeres det i stor grad bruk av kapitalverdimodellen⁷ ved utledning av egenkapitalavkastningskrav. Finanstilsynet er kjent med at det finnes andre modeller for beregning av egenkapitalavkastningskrav som kan være akseptable og muligens også bedre

⁷ Capital Asset Pricing Model (CAPM)

egnet. Ved anvendelse av kapitalverdimodellen inngår risikofri rente, foretakets egenkapitalbeta og forventet markedspremie som forutsetninger.

Risikofri rente

Risikofri rente representerer den avkastningen en investor kan oppnå ved å investere i de minst risikable aktiva tilgjengelig i markedet. Valg av risikofri rente må ses i sammenheng med de inflasjonsforutsetninger som benyttes i de estimerte kontantstrømmene. Nominelle kontantstrømmer bør diskonteres med en nominell diskonteringsrente basert på konsistente inflasjonsforventninger.

Finanstilsynets er av den oppfatning at det skal benyttes observerbare renter som er tilpasset tidshorisonten på kontantstrømmene. Utledning av en slik rente kan gjøres med ulik grad av presisjon. Finanstilsynet bemerker at å legge til grunn for eksempel en 10 års risikofri rente ved diskontering av evigvarende kontantstrømmer er en forenkling. 10 års renter kan være en akseptabel tilnærming, men det må vurderes om den er representativ i hvert enkelt tilfelle.

Betaverdi

I finansteorien anbefales bruk av lange tidsserier, tre til fem år, ved beregning av betaverdier. Begrunnelsen for dette er å redusere standardavviket og øke den statistiske påliteligheten i betaen. Det blir i tillegg anbefalt å bruke månedlige observasjoner på markedsinformasjonen da regresjoner med månedlig observasjoner har lavere standardavvik enn regresjoner med ukentlige eller daglige observasjoner. En praktisk metode som blir benyttet for å redusere standardavviket til betaverdien er å beregne en gjennomsnittlig betaverdi for en sammenlignbar gruppe av foretak, og benytte denne som betaverdi for foretaket.

Betaverdier kan blant annet hentes fra Bloomberg. Disse betaverdiene er beregnet egenkapitalbeta basert på historisk markedsinformasjon for en aksje. Egenkapitalbeta reflekterer risikoen aksjonærene historisk faktisk har hatt ved å investere i aksjen, hvor både effekter fra finansiering (fremmedkapital i forhold til egenkapital) og operasjonell risiko er hensyntatt. Eiendelsbetaen er derimot ikke observerbar. Den reflekterer den operasjonelle risikoen knyttet til de underliggende eiendelene som benyttes i driften. Finansiell risiko reflekteres derfor kun i egenkapitalbetaen. Økt fremmedfinansiering øker ikke den systematiske risikoen i foretakets eiendeler, men den øker risikoen til aksjonærene, og dermed også egenkapitalbetaen. Ved bruk av sammenlignbare foretak må forskjeller i finansiering hensyntas for å få et meningsfullt sammenligningsgrunnlag, da foretak i samme bransje kan ha ulik finansiering. Dette gjøres ved å justere for finansiell risiko, og deretter sammenligne eiendelsbetaer. Observert egenkapitalbeta kan regnes om til en eiendelsbeta ved å benytte Harris Pringles formel⁸. Ved omregning skal det benyttes faktisk forhold mellom markedsverdi på gjeld og egenkapital for de enkelte foretakene som inngår i utvalget ved omregning.

Utvalget av eiendelsbetaer fra sammenlignbare foretak vil kunne være et utgangspunkt for å fastsette en egnet eiendelsbeta for foretaket. Fastsatt eiendelsbeta må regnes om til en egenkapitalbeta for at den foretaksspesifikke finansielle risikoen skal gjenspeiles i egenkapitalkravet. Dette gjøres ved å regne motsatt vei med Harris Pringles formel. Forholdet mellom gjeld og egenkapital i denne beregningen skal være lik forholdet mellom gjeld og egenkapital som benyttes i beregning av det vektete totalavkastningskravet. Forholdet bør

⁸ Harris Pringles formel for å beregne eiendelsbeta: $\text{egenkapitalbeta} / (1 + \text{gjeld/egenkapital})$

representere en langsiktig finansieringsgrad i tråd med et normalisert bransjesnitt av markedsverdi på gjeld og egenkapital.

Finanstilsynet påpeker at egenkapitalbeta og eiendelsbeta kan være vesentlig forskjellig. Foretakene må påse at finansiell risiko hensyntas riktig ved fastsettelse av egenkapitalbeta for foretaket.

Når beta estimeres er det viktig å gjøre en overordnet vurdering av rimelighet, og ikke ukritisk benytte historisk beregnede betaer. Hvis man har beregnet beta basert på et utvalg sammenlignbare foretak ("peer group"), kan resultatene sammenlignes med beregnede industribetaer fra f.eks. Damodaran⁹ for å vurdere rimelighet.

En annen måte å underbygge rimelighet i beregnet beta på er å vurdere fundamentalbetaen for foretaket. Beta representerer en eiendels risikoøkning for en veldiversifisert investor, der risiko måles i forhold til hvor mye eiendelens avkastning samvarierer med markedsporteføljen. Beta for et foretak bestemmes av tre variabler:

- Sykklialitet i inntjening; ettersom beta måler risiko relativt til en markedsindeks vil beta øke jo mer sensitiv foretaket er for endringer i markedsforhold.
- Operasjonell sensitivitet; måles gjerne som andelen av faste kostnader i forhold til totale kostnader, der en stor andel faste kostnader bidrar til å forsterke svingninger i driftsinntekter, noe som skulle tilsi en høyere beta.
- Finansiell risiko/Gjeldsgrad; denne effekten justeres det for i prosessen med å omregne de sammenlignbare foretakenes egenkapitalbeta til eiendelsbeta, og igjen tilbake til egenkapitalbeta for foretaket. Som et nyttig referansepunkt ligger eiendelsbetaen for markedsporteføljen trolig i området 0,7 – 0,85.

Disse vurderingene vil naturlig nok være preget av en stor grad av skjønn, men ved å være bevisst på faktorene over, vil dette bidra til å sikre en god struktur i vurderingen utover hva man kan få ved og bare kjenne på "magefølelsen".

Markedets risikopremie

Det foreligger ulike oppfatninger i finansteorien om hvordan en best kan estimere fremtidig markedspremie. Markedets risikopremie skal måle den ekstra avkastningen investorer krever for å investere i en markedsportefølje i forhold til en risikofri investering. Markedets risikopremie kan estimeres enten ved å beregne historiske markedspremier eller ved å estimere fremtidsrettede markedspremier. De historisk beregnede markedspremier vil være avhengig av valgte tidsperiode for beregningene, hvilken risikofri rente meravkastningen måles mot og om det beregnes et aritmetisk eller geometrisk snitt. Fremtidsrettede markedspremier kan estimeres ved å legge til grunn forventet fremtidig avkastning for et større antall foretak, eller basere seg på undersøkelser knyttet til investorenes forventninger om avkastning ved å investere i markedet som helhet. Ulike undersøkelser konkluderer med ulike intervaller for markedets risikopremie.

Finanstilsynet påpeker at foretaket må kunne begrunne benyttet markedspremie og at denne bør fastsettes på en konsistent måte over tid.

⁹ http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

4.5.3 Gjeldskrav

Gjeldskravet skal representere foretakets langsiktige lånekostnad og fastsettes ofte ut fra foretaks marginale lånerente eller andre lånerenter i markedet, jf. IAS 36 A17. Det vil være nødvendig å vurdere om lånebetingelsene representerer markedsforhold på balansedagen, herunder om marginen kan benyttes som et estimat på margin foretaket må betale dersom foretaket inngår ny langsiktig finansiering på det tidspunktet. Finanstilsynet understreker at rentesatsene skal justeres for å gjenspeile markedets vurdering av de særlige risikofaktorene knyttet til eiendelens kontantstrømmer. Risiko som ikke er relevant, og risiko som kontantstrømmene allerede er justert for, skal det ikke justeres for. Det vises til IAS 36 A18.

Dersom foretakets lånerente skiller seg vesentlig fra andre bransjeaktørers lånerente, er dette en indikasjon på foretaksspesifikke forhold som det må vurderes om er relevante for eiendelens estimerte kontantstrømmer. Det kan for eksempel være at foretaket har en vesentlig dårligere kredittverdighet enn konkurrentene og dermed et høyere risikopåslag i den marginale lånerenten. Dette vil ikke nødvendigvis være relevant ved beregning av bruksverdien av eiendelene. Tilsvarende må gjeldskravet justeres dersom et foretak har en kapitalstruktur som skiller seg vesentlig fra øvrige bransjeaktører, jf. IAS 36 A19. Det kan også være at forskjellen i rentesatsen gjenspeiler at foretaket har en mer ensartet virksomhet enn andre foretak det er naturlig å sammenligne med. I slike tilfeller kan foretakets rentesats gjenspeile risikoen knyttet til den aktuelle eiendelen i større grad enn hva som er tilfelle for lånerenten til sammenlignbare foretak. Det er uansett viktig at det foretas en sammenligning av gjeldskravet mot andre bransjeaktører og at det gjøres en analyse av hva eventuelle forskjeller skyldes. Diskonteringsrenten skal gjenspeile markedets vurdering av de særskilte risikofaktorene som knytter seg til eiendelens estimerte kontantstrømmer. Foretakene må vurdere eventuelle justeringer av sin marginale lånerente for å tilfredsstille dette kravet.

Valg av risikofri rente bør være konsistent i egenkapitalkravet og gjeldskravet. Det bemerkes at referanserente for et foretaks låneavtaler ikke nødvendigvis representerer risikofri rente.

Diskonteringsrenten skal være satsen før skatt som gjenspeiler gjeldende markedsvurderinger av pengers tidsverdi og eiendelens særlige risiko som de fremtidige kontantstrømmene ikke er justert for, jf. IAS 36.55. Rentesatser som benyttes for å diskontere kontantstrømmer, skal gjenspeile forutsetninger som stemmer overens med de som ligger i de estimerte kontantstrømmene, jf. IAS 36 A3.

4.5.4 Vektet totalavkastningskrav (WACC¹⁰)

Ved beregning av vektet totalavkastningskrav inngår egenkapitalkrav, gjeldskrav, forholdet mellom egenkapital og gjeld samt foretakets skattesats.

Diskonteringsrenten skal være uavhengig av foretakets kapitalstruktur, jf. IAS 36 A19. Dette innebærer at forholdstallet mellom egenkapital og gjeld ikke skal gjenspeile et foretaks kapitalstruktur på balansedagen.

Forholdstallet mellom gjeld og egenkapital som benyttes i beregning av vektet totalavkastningskrav bør være i tråd med normalisert kapitalstruktur i bransjen generelt, beregnet basert på virkelige verdi av egenkapital og gjeld. Alternativ kan det ses hen til foretakets forventede finansieringsgrad på lang sikt.

¹⁰ Weighted Average Cost of Capital

4.5.5 Skattejustering av diskonteringsrente

Fremtidige kontantstrømmer skal ikke omfatte inn- eller utgående kontantstrømmer knyttet til finansiering, eller inn- eller utbetalinger av inntektsskatt, jf. IAS 36.50. I henhold til IAS 36.55 skal diskonteringsrenten være før skatt for å være konsistent med kontantstrømmene. CAPM og WACC gir i utgangspunktet et etter skatt-avkastningskrav. Grunnlaget for å estimere diskonteringsrenten skal justeres når denne er etter skatt, for å gjenspeile satsen før skatt, jf. IAS 36 A20. Diskontering av en kontantstrøm etter skatt med en diskonteringsrente etter skatt, og diskontering av en kontantstrøm før skatt med en diskonteringsrente før skatt skal i teorien gi samme svar, så lenge diskonteringsrenten før skatt tilsvarer diskonteringsrenten etter skatt justert for å reflektere de spesifikke beløp og tidspunkt for de fremtidige kontantstrømmene knyttet til skatt, jf. IAS 36 BCZ85.

En diskonteringsrente før skatt, tilsvarer ikke alltid en diskonteringsrente etter skatt justert med en standard skattesats. Årsaken er forskjeller i tidspunkt for fremtidige inn- og utbetalinger av inntektsskatt og forskjeller i regnskapsført og skattemessig verdi av en eiendel eller forpliktelse.

Finanstilsynet er kjent med at det ofte benyttes en tilnærming for omarbeiding av et totalavkastningskrav etter skatt til før skatt ved at totalavkastningskravet multipliseres med $1/(1\text{-skattesats})$. I denne tilnærmingen er det totalavkastningskravet etter skatt i sin helhet som justeres for å beregne et totalavkastningskrav før skatt. Finanstilsynet bemerker at dette er en forenkling og at foretaket må kunne sannsynliggjøre at dette ikke medfører vesentlige avvik sammenlignet med å omregne fra et etter skatt krav til et før skatt krav ved bruk av en iterativ beregning slik det er beskrevet i IAS 36 BCZ85.

4.5.6 Diskonteringsrente i ulike kontantgenererende enheter

Det følger av IAS 36.55 b) at diskonteringsrenten som benyttes skal reflektere eiendelens særskilte risiko. Dette er i henhold til IAS 36.56 den avkastning som investorer vil kreve dersom de skulle velge en investering som med hensyn til beløp, tidspunkter og risikoprofil ville generere kontantstrømmer som tilsvarer de kontantstrømmene foretaket forventer å oppnå fra eiendelen.

Finanstilsynet understreker at det må gjøres en vurdering av de enkelte kontantgenererende enhetenes særskilte risiko. Dersom det er ulik risiko i ulike kontantgenererende enheter, bør det benyttes ulike diskonteringsrenter som reflekterer segmentenes særskilte risiko.

4.6 Enkelte forhold vedrørende skatt

4.6.1 Konsistens i behandling av skatt

Foretak må påse at det er konsistens mellom kontantstrømmer og diskonteringsrente i en bruksverdideregning. Det følger av IAS 36.51 at estimerte fremtidige kontantstrømmer skal gjenspeile forutsetninger som stemmer overens med måten diskonteringsrenten fastsettes på. Kravet til konsistens medfører at kalkulert skatt i kontantstrømmene skal beregnes i overensstemmelse med beregningen av skattesatsen i WACC. Det må derfor påses at verdien av skattefradraget for betalte rentekostnader som allerede er hensyntatt i WACC, ikke også blir hensyntatt i kontantstrømmene og dermed bli regnet inn dobbelt.

4.6.2 Skattemessig fremførbart underskudd

En eiendels verdi i en bruksverdideregning etter IAS 36 vil ikke bli påvirket av om det foreligger fremførbart skattemessig underskudd i foretaket da det er eiendelen isolert sett som skal verdsettes, jf. IAS 36.66. To identiske eiendeler vil ha samme verdi uavhengig av eventuelle utsatte skattefordeler knyttet til fremførbart skattemessig underskudd i jurisdiksjonene hvor eiendelen tilhører.

4.7 Pålitelighetsintervall

Finanstilsynet vurderte i 2014 anvendelsen av pålitelighetsintervall ved fastsettelse av bruksverdi i nedskrivningstester. Avhengig av usikkerheten knyttet til den aktuelle eiendelen, ble det etablert et intervall på mellom +/-15 til 30 prosent rundt et innledende bruksverdiestimat. Dersom den balanseførte verdien av eiendelen var innenfor intervallet, ble det ikke gjennomført noen nedskrivning selv om midtpunktet i intervallet var lavere enn balanseført verdi. Intervallet kan illustreres med følgende eksempel der det forutsettes at virkelig verdi av eiendelen er lavere enn bruksverdien: En eiendel som skal testes for verdifall, har balanseført verdi på 130. Foretaket beregner først en innledende bruksverdi på 100, hvor usikkerheten knyttet til kontantstrømmene er tatt hensyn til. Ettersom det er stor estimatusikkerhet knyttet til verdien, har foretaket vurdert at et intervall skal være +/- 30 prosent. Dette gir et pålitelighetsintervall på 70 til 130. Siden balanseført verdi av eiendelen er 130, og dette er innenfor intervallet, foretar ikke foretaket noen nedskrivning.

Etter Finanstilsynets vurdering er bruk av et pålitelighetsintervall i nedskrivningstester ikke i samsvar med IFRS. Etter IAS 36 Verdifall på eiendeler er bruksverdi ett enkelt estimat (punkttestimat) og ikke et intervall. Ved fastsettelse av bruksverdi skal det tas hensyn til usikkerhet. Dette kan gjøres enten ved å justere kontantstrømmene eller ved å justere diskonteringsrenten. Det kan også beregnes flere estimater med ulik sannsynlighet. Bruksverdien vil da være det veide snittet av estimatene, jf. IAS 36.32.

4.8 Noteopplysninger

IAS 36.130 krever utfyllende noteopplysninger når en nedskrivning er foretatt i regnskapsperioden. Denne regelen gjelder for alle enkelteideler og for kontantgenererende enheter. Det skal blant annet gis informasjon om de hendelser og omstendigheter som førte til innregning av tapet ved verdifall, beløpet og beskrivelse av eiendelen. Dersom gjenvinnbart beløp er virkelig verdi fratrukket salgsutgifter, skal det opplyses om grunnlaget som benyttes, herunder om virkelig verdi er beregnet med henvisning til aktivt marked, jf. IAS 36.130 f). Dersom gjenvinnbart beløp er lik bruksverdi, skal diskonteringsrenten og eventuelle tidligere estimater på bruksverdi opplyses, jf. IAS 36.130 g).

Når en kontantgenererende enhet har goodwill eller en immateriell eiendel med ubestemt utnyttbar levetid inkludert i denne enhetens balanseførte verdi, skal det etter IAS 36.134 opplyses om estimatene som er benyttet til å måle det gjenvinnbare beløpet. Dette gjelder uavhengig av om det er foretatt nedskrivning eller ikke. Når det gjelder opplysninger om forutsetninger som er benyttet ved beregning av gjenvinnbart beløp for andre eiendeler, oppfordres foretakene til å gi informasjon om forutsetningene, jf. IAS 36.132. Finanstilsynet er av den oppfatning at dette ofte er nyttig informasjon, særlig i de tilfeller hvor foretaket er nær ved å måtte nedskrive.

Mange av estimatene i nedskrivningsvurderingen er preget av usikkerhet som innebærer betydelig risiko for en vesentlig justering av den balanseførte verdien. Det følger av IAS 1.125 at det skal opplyses om forutsetninger for fremtiden og andre viktige kilder til estimeringsusikkerhet. IAS 1.126 lister opp eksempler på forutsetninger som det kan være aktuelt å opplyse om. Forutsetninger som det skal opplyses om etter IAS 1.125, gjelder estimerer som krever ledelsens vanskeligste eller mest subjektive eller komplekse vurderinger, jf. IAS 1.127. Finanstilsynet er av den oppfatning at forutsetningene som blir brukt i bruksverdiberegningen ofte er av en slik karakter.

Opplysningene i IAS 1.125 skal gis på en måte som hjelper brukeren til å forstå ledelsens vurderinger. Etter Finanstilsynets oppfatning er det også relevant med opplysninger om de balanseførte verdienes sensitivitet overfor metoder og forutsetninger, jf. IAS 1.129 b). Det kan også være nødvendig å se flere faktorer i sammenheng og foreta sensitivitetsanalyse ved ulike kombinasjoner av forutsetninger. Selv om en rimelig endring i en enkelt forutsetning ikke medfører nedskrivning, kan en kombinasjon av rimelige endringer i flere forutsetninger medføre nedskrivning.

FINANSTILSYNET

Postboks 1187 Sentrum

0107 Oslo

POST@FINANSTILSYNET.NO

WWW.FINANSTILSYNET.NO