

# Observasjoner fra årsrapportene for 2011


I artikkelen presenteres de mest interessante observasjonene fra Årsrapportundersøkelsen 2011<sup>1</sup>. Undersøkelsen viser at norske selskapers årsrapporter har økende kvalitet, men at det fortsatt er forbedringspotensial på områdene virksomhetssammenslutninger, **finansielle instrumenter** og kontantstrøppstilling.

Til tross for nedgangstider i Europa går det bra med børsnoterte selskaper i Norge. Sammenlignet med tidligere år går flere selskaper med overskudd, det er flere virksomhetssammenslutninger, andelen selskaper med nedskrivninger er lavere og det er færre som ikke har fått ren revisjonsberetning.


## Virksomhetssammenslutninger

I analysen av virksomhetssammenslutninger har vi brukt den totale populasjonen av selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Av totalt 210 selskaper har 22 % gjennomført virksomhetssammenslutning i løpet av 2011, en økning på sju prosentpoeng fra 2010. Gjennomsnittlig kjøpspris er omlag 2 200 mill., mens medianen er 119 mill. Det har i 2011 vært flest oppkjøp i kategorien 101–500 mill. og en betydelig nedgang i antall mellomstore oppkjøp i prisklassen 51–100 mill. Se figur 1 for illustrasjon.


Artikkelen er forfattet av:




Master i økonomi og administrasjon (NHH)  
**Maria Kristianslund**  
Trainee PwC



Master i økonomi og administrasjon (NHH)  
**Rune Mofoss**  
Trainee PwC

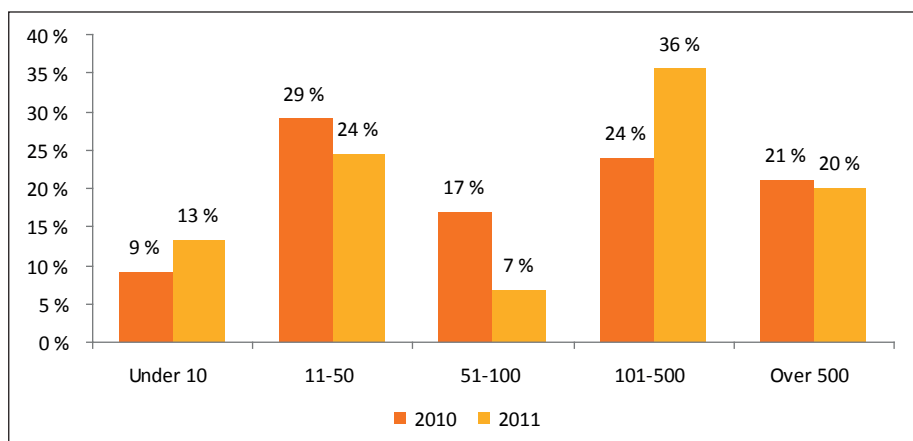


Master i regnskap og revisjon (BI)  
**Frode Johannesen**  
Senior Associate PwC



Statsautorisert revisor  
**Bjørn Einar Strandberg**  
Partner PwC

Figur 1: Fordeling størrelse av oppkjøp (MNOK)



Virksomhetssammenslutninger vil ofte være en vesentlig hendelse i et foretaks livsløp. I henhold til IFRS 3 skal det gis omfattende informasjon slik at brukerne av regnskapet kan forstå fornuften bak sammenslutningen. Sentralt i dette er oppkjøpsanalysen hvor overtatte eiendeler og forpliktelser skal identifiseres og holdes opp mot kjøpsvederlaget. Hvordan sentrale eiendeler er verdsatt, gir nyttig informasjon om verdidriverne og omfanget av planlagte synergier.

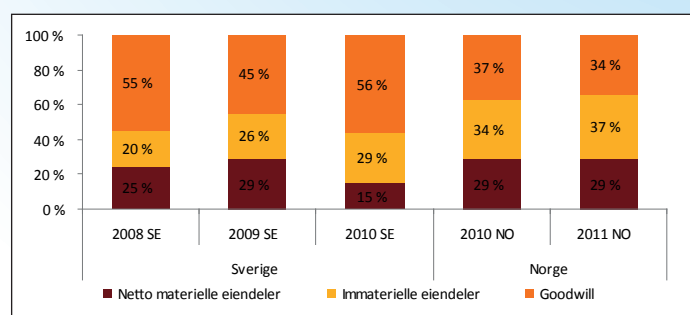
Blant selskapene som har gjennomført en virksomhetssammenslutning, har 96 % presentert en oppkjøpsanalyse. Dette er en klar forbedring fra 2010 da andelen var 83 %. Noen av oppkjøpsanalysene viser imidlertid verdier for flere oppkjøp samlet. Dette gjør at det enkelte oppkjøpet blir vanskelig å vurdere for regnskapsbrukeren. Standarden åpner for presentasjon av oppkjøpene samlet dersom de hver for seg er uvesentlige (IFRS 3, B65). På grunn av virksomhetssammenslutningenes natur er vi av den oppfatning at listen for uvesentlighet bør legges lavt.

Det skal også oppgis hvorvidt den presenterte oppkjøpsanalysen er foreløpig eller endelig. Dersom det ikke er oppgitt i notene, er det i undersøkelsen antatt at analysen viser endelige verdier. I analysen finner vi at 77 % av selskapene presenterer endelige analyser, mens de resterende 23 % av selskapene presenterer foreløpige analyser.

<sup>1</sup> Årsrapportundersøkelsen 2011 er en studie gjennomført av PwC som tar for seg årsrapportene til 70 børsnoterte selskaper i Norge, og samtlige børsnoterte på området virksomhetsoverdragelse. Undersøkelsen er en objektiv vurdering av hvorvidt selskapene tilfredsstillende opplysningskravene i IFRS-standardene. Dette er fjerde året på rad PwC gjennomfører undersøkelsen. Hele publikasjonen er tilgjengelig på [www.pwc.no](http://www.pwc.no)

Vi har analysert fordeling av vederlaget på netto materielle eiendeler, immaterielle eiendeler og goodwill. Ved bruk av et vektet gjennomsnitt ser vi en nokså jevn fordeling mellom de tre kategoriene, og liten endring fra 2010 til 2011. Vi ser at 34 % av kjøpsprisen allokteres til goodwill (37 % i 2010), 37 % til immaterielle eiendeler (34 % i 2010) og 29 % til netto materielle eiendeler (29 % i 2010). Se høyre del av figur 2 for detaljer.

**Figur 2: Utvikling allokering av kjøpspris Sverige og Norge**



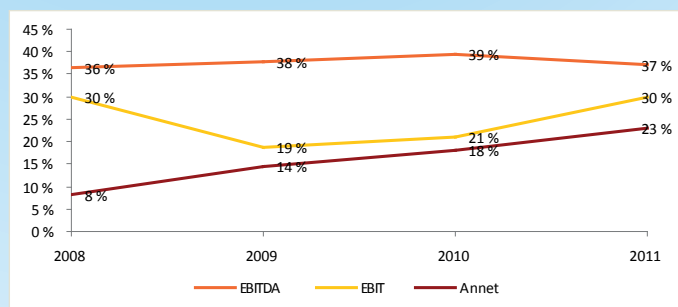
Sven-Arne Nilsson og Björn Gauffin<sup>2</sup> har i en studie av virksomhetssammenslutninger på den svenske børsen gjennomført tilsvarende analyse i forhold til hvordan kjøpsprisen allokteres, se venstre del av figur 2. I sin studie finner de for perioden 2005–10 at i gjennomsnitt 53 % av kjøpsprisen allokteres til goodwill.

Årsrapportundersøkelsen 2011 viser at en relativt større andel av kjøpsprisen allokteres til immaterielle eiendeler hos selskapene på den norske børsen enn hva Nilsson og Gauffin finner i sin studie av selskapene på den svenske børsen. En hypotese er at dette kan skyldes forskjeller i bransjesammensetningen i landene. Det er en relativt større andel av tradisjonelle industriselskaper i Sverige enn i Norge, mens Norge har en større andel av selskaper innen olje og gass, og fiskeindustri som typisk har identifiserbare immaterielle eiendeler som lisenser, konsesjoner og lignende. Det er ikke mulig å si noe om at norske selskaper er bedre til å identifisere flere immaterielle eiendeler enn de svenske ut fra det foreliggende materialet.

## Segmenter

Hovedtanken bak IFRS 8 Driftssegmenter er at den interne rapporteringen også skal brukes i segmentnoten. Standarden begrenser derfor ikke resultatmålingen i segmentene til resultat etter IFRS. I tråd med tidligere års undersøkelser benytter stadig flere selskaper seg av alternative resultatmål (69 % i 2011). Som figur 3 viser, er EBIT og EBITDA de mest brukte resultatmålene med andeler på henholdsvis 30 % og 37 %. Disse begrepene tilsvarer driftsresultat og driftsresultat før avskrivninger. Bruk av EBITDA er noe mindre forekommende i forhold til 2010 i vårt utvalg, mens EBIT har hatt en økning. I tillegg benytter 23 % (18 % i 2010) av utvalget andre bransje- og selskaps-spesifikke resultatmål (vist som «Annet»).

**Figur 3: Resultatmål som benyttes i segmentrapporteringen**



## Finansiell risiko

IFRS 7 krever opplysninger om hvordan finansiell risiko oppstår for selskapet, hvordan den håndteres og hvordan den måles. Årets undersøkelse viser samsvarende mønstre for både markedsrisiko, kredittrisiko og likviditetsrisiko. En stor andel av selskapene beskriver hvordan risikoen oppstår, mens færre selskaper beskriver hvordan de styrer og håndterer den aktuelle risikoen. Enda færre presenterer hvordan selskapet *måler* risikoen. En stor del av selskapene på Oslo Børs og Oslo Axess har derfor mangler i forhold til kravene i IFRS 7. I tillegg har vi observert at mange opplyser generelt om bransje- og markedsrisiko, og spesielt om markedsrisiko knyttet til finansielle instrumenter slik standarden krever. Markedsrisiko inkluderer valutarisiko, renterisiko og prissisiko, og kan beskrives som risikoen for at virkelig verdi på instrumentene eller fremtidige kontantstrømmer fra instrumentene vil svinge grunnet endringer i markedspriser.

Kun 70 % av årets utvalg presenterer en aldersfordeling av finansielle eiendeler med kredittrisiko. Videre er det mange selskaper som ikke presenterer sensitivitetsanalyser for valutarisiko, renterisiko og prissisiko (markedsrisiko). Kun 32 % presenterer sensitivitetsanalyse for prissisiko og 81 % presenterer for valutarisiko og 89 % for renterisiko.

Flere av beskrivelsene av finansiell risiko bærer preg av å være lite tilpasset virksomheten. Vårt hovedinntrykk fra årets undersøkelse er at det er mange forbedringsmuligheter på dette området.

## Nedskrivninger og diskonteringsrente

40 % av selskapene i utvalget har gjennomført nedskrivninger på varige driftsmidler eller eiendeler med bestemt levetid (type 1) i 2011. Av selskapene som har eiendeler med ubestemt levetid (type

## AKTUARBREGNINGER OG TJENESTER

Kollektiv pensjonsforsikring og AFP.  
Aktuarberegning av pensjonsforpliktelse utføres av NIA til konkurransedyktige priser. Hurtig leveringstid.

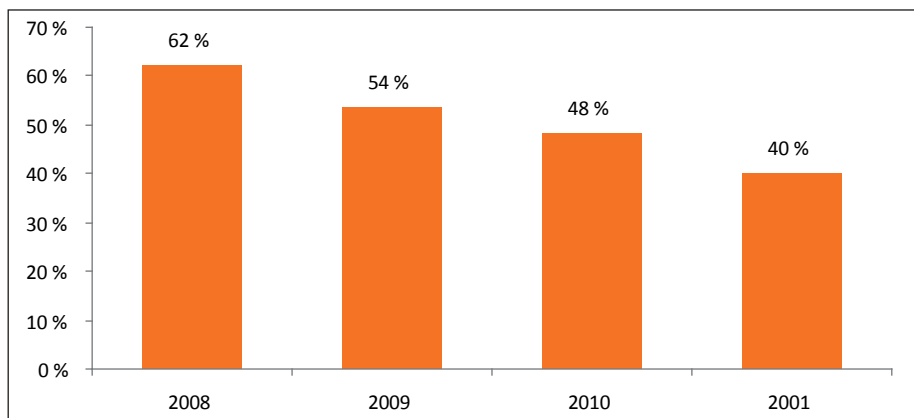
### NIA – Nordic Insurance Administration AS

Forskningsparken – Gaustadalleen 21 – 0349 Oslo  
Tlf: 22 95 82 70 – Fax: 22 95 82 71 – E-post: nia@aktuar.com

2 B. Gauffin og S. Nilsson (2011); Rörelseförvärv enligt IFRS 3, sjätte året – goodwill växer och frodas\*, Balans (11) s. 37-41.

2), har 39% gjennomført nedskrivning. Andelen som har gjennomført nedskrivninger, har vært jevnt fallende de siste årene. For selskaper med eiendeler av type 1 har andelen gått fra 62% i 2008 til 40% i 2011, se figur 4 for illustrasjon.

**Figur 4: Andelen selskaper som har gjennomført nedskrivning av eiendeler med bestemt levetid**



Resultatene fra undersøkelsen viser en økning i diskonteringsrente fra 2010 for begge typer eiendeler. For selskaper som har hatt nedskrivninger på eiendeler av type 1 i løpet av året, er den gjennomsnittlige diskonteringsrenten før skatt 11,2% (10,2% i 2010). For nedskrivninger av type 2-eiendeler er diskonteringsrenten 11,5% (10,3% i 2010). Dette er overraskende da det ikke er noe i utviklingen i markedet som skulle tilsi at diskonteringsrenten generelt skulle hatt en så markant økning som det resultatene viser. Økningen kan derfor være tilfeldig basert på utvalget i 2011, i tillegg til at det er flere forhold som kan ha gjort store utslag på dataene innen dette analyseområdet.

Diskonteringsrenten er beregnet ut ifra de selskapene som har oppgitt denne i notene. Kun halvparten av selskapene med nedskrivninger av type 1 og 60% av selskapene med nedskrivninger av type 2, oppgir hvilken diskonteringsrente de har benyttet ved beregning av bruksverdi. De øvrige selskapene er dermed i brudd med standarden (IAS 36). I tillegg er rapporteringen i mange tilfeller upresis. Svært mange oppgir diskonteringsrenten som et intervall ettersom de bruker ulike avkastningskrav på ulike eiendeler og noen selskaper oppgir renten etter skatt. I disse tilfellene har vi brukt gjennomsnittrenten i intervallet eller justert for skatt på 28% som en tilnærming.

## Informasjonen har verdi!

Ifølge en undersøkelse utført av PwC og Copenhagen Business School i Danmark<sup>3</sup> er «en virksomhets reviderte årsrapport den mest vesentlige og troverdige kilden til informasjon om virksomheten». Dette stiller krav til utarbeidelsen av årsrapportene som har blitt mer komplekse de siste årene, spesielt blant de børsnoterte selskapene som må avlegge sine regnskap etter IFRS.

Den danske undersøkelsen er basert på spørreundersøkelser blant både de som utformer regnskap i virksomhetene og regnskapsbrukere. Et tankevekkende resultat er at kun 17% av de børsnoterte selskapene tror at noteopplysningene i regnskapet blir lest og anvendt i høy eller meget høy grad. Samtidig oppgir 72% av regnskapsbrukerne at de bruker informasjonen i høy eller meget høy grad. Resultatene viser også at det for børsnoterte selskaper er notene knyttet til nettopp virksomhetssammenslutninger, finansielle instrumenter og nedskrivning av goodwill som er de mest interessante notene for regnskapsbrukerne. Årsrapportundersøkelsen viser at noteopplysningene for blant annet disse regnskapsmessige områdene i mange tilfeller ikke er tilfredsstillende.

## Andre områder å bemerke

### Utvidet resultat i egenkapitaloppstillingen

IAS 1 krever at endringer som følge av tradisjonelt resultat, utvidet resultat og transaksjoner med eierne skal kunne vises for hver bestanddel av egenkapitalen. Hele 36% av selskapene er i brudd med IAS 1.106, da de viser totalresultat (tradisjonelt resultat + utvidet

resultat) på én linje i egenkapitaloppstillingen. Dette er en økning fra 30% i 2010. Av disse selskapene er det imidlertid enkelte selskaper som ikke har andre inntekter og kostnader som må føres i utvidet resultat. Bruddet til 17% av selskapene kan derfor ikke anses som like alvorlig som de som unnlater å vise tradisjonelt resultat og utvidet resultat hver for seg i egenkapitaloppstillingen.

Årets undersøkelse har også sett på hvilket norsk begrep selskapene bruker for Other Comprehensive Income (OCI). 25% av selskapene benytter «andre inntekter og kostnader», slik departementet har oversatt begrepet, mens en tredel bruker «utvidet resultat».

### Betalte og mottatte renter

Etter IAS 7 skal kontantstrømmer fra betalte og mottatte renter presenteres separat. Betalte renter skal klassifiseres enten under finansierings- eller operasjonelle aktiviteter, mens mottatte renter skal plasseres under investerings- eller operasjonelle aktiviteter. Hele 36% av utvalget er i brudd med IAS 7 ved at de ikke presenterer betalte renter på en egen linje. I tillegg er 37% av utvalget i brudd med standarden når det kommer til mottatte renter. Dette er imidlertid en kraftig forbedring fra 2010, da andelen var 52%. Det er fremdeles overraskende mange som presenterer mottatte renter som en finanspost i kontantstrømmen i strid med standarden. Trolig skyldes dette en holdning om at mottatte renter bare er en konsekvens av overskuddslikviditet og dermed en integrert del av finansieringen. En slik argumentasjon er ikke ugyldig, men har neppe støtte i regelverket.

### Kvartalsrapportering

I Norge skal børsnoterte foretak avlegge kvartalsrapport for regnskapsårets fire kvartaler i henhold til verdipapirforskriften § 5-5. Dette innebærer at det også skal utarbeides kvartalsrapport for 4. kvartal. Siden et av formålene med delårsrapportering er at markedet skal få god og oppdatert informasjon om utviklingen til selskapet, er det uheldig om det blir store forskjeller mellom tallene som presenteres i Q4-rapporten og årsrapporten. I vårt utvalg har en av fire selskaper endret totalresultatet fra Q4-rapporten til årsrapporten. Størst endringer ser vi hos selskapene notert på OB Standard og Oslo Axess.

<sup>3</sup> Værdien af årsrapporten, september 2011. PwC og Copenhagen Business School. [www.pwc.dk/aarsrapportanalysen](http://www.pwc.dk/aarsrapportanalysen).