

Revisor som rådgiver:

Forsvarlig egenkapital og likviditet

Vi observerer en økning i rettssaker mot styremedlemmer, der kreditorene krever erstatning fordi oppfølgingen av egenkapital og likviditet har vært for dårlig.



Det er derfor viktigere enn noen gang for styret å ha rutiner for rapportering og oppfølging av så vel egenkapital som likviditet.

Hensikt og juridisk rammeverk

Kravene til forsvarlig egenkapital og likviditet samt styrets handleplikt er forankret i aksjelovens (asl.) §§3–4 og 3–5.

Fra 1. juli 2013 ble det iverksatt en del endringer i gjeldende aksjelovgivning. Bl.a. ble §3–4 utvidet ved å presisere at kravet også gjelder *forsvarlig likviditet*: «Selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.». Dette har også vært meningen tidligere da bakgrunnen for denne lovhomelelen er et ønske om bedret kreditorvern. Med andre ord, å redusere risikoen for at noen taper penger på oss.

§3–5 (den såkalte handlingsparagrafen) sier bl.a. at dersom egenkapitalen vurderes ikke å være forsvarlig, og styret ikke kan komme opp med noen tiltak, så plikter styret å «...foreslå selskapet oppløst.»

Det er med andre ord lovstridig å drive et selskap uten forsvarlig egenkapital.

Bestemmelsene innebærer oppsummert at et selskap **til enhver tid** skal ha en egenkapital og en likviditet som er **forsvarlig** ut fra **risikoen** ved og **omfanget** av virksomheten i selskapet. Styret er pålagt å vurdere dette **løpende**. Og det er den

reelle egenkapitalen som skal vurderes. Loven pålegger også styret handleplikt. Dette innebærer at dersom egenkapitalen **ikke** er forsvarlig, skal styret **straks** behandle saken og **innen rimelig tid** innkalle generalforsamlingen og foreslå tiltak som vil bringe egenkapitalen opp på et forsvarlig nivå.

Vi skal i det følgende se på noen sentrale forhold ved styrets vurdering av egenkapitalens og likviditetens forsvarlighet.

1. Holde seg orientert om egenkapitalens og likviditetens tilstand

Hva ligger i lovens krav om *løpende* vurdering i og med at kravet om at egenkapitalen *til enhver tid* skal være forsvarlig? Dette vil avhenge av situasjonen. Eksempelvis vil det være en vesentlig forskjell mellom et eieidomselskap med langsiktige gode leiekontrakter og god egenkapital i utgangspunktet på den ene siden og en bedrift i krise på den andre siden. Hyppigheten vil også måtte økes dersom det gjennom for eksempel nøkkeltall-rapportering avdekkes fare-signaler og dermed høyere risiko. Men i en normal driftssituasjon vil lovens krav her trolig være sammenfallende med asl. §6–15 med krav til daglig leder om rapportering hver fjerde måned (i ASA-selskaper hver måned). Det blir dermed avgjørende at man har etablert gode rutiner for daglig leders rapportering. Fra styrets side vil dette også innebære at man stiller konkrete krav til hva rapporten skal inneholde.

2. Vurdere risikoen ved virksomheten

Loven knytter også vurderingen av forsvarlig egenkapital til *risiko*. Risiko, eller risikoeksponering, er enkelt fortalt en kombinasjon av hvor stor sjanse det er for at noe kan gå galt sett i sammenheng med hva konsekvensene eventuelt vil være om det går galt. Områder som vil være sentrale i vurdering av risiko, vil være *forretningsrisiko* (risikoen for at rammevilkårene endres slik at de svek-

ker virksomhetens mulighet til å kunne drive lønnsomt), *operasjonell risiko* (risikoen for at noe kan gå galt innad i bedriften) og *finansiell risiko* (risikoen for at noe går galt i forbindelse med virksomhetens finansiering og/eller finansielle transaksjoner). Eksempler på verktøy for å vurdere risiko er «Regnskapsanalyse med risikovurdering» og «Risikovurderingsverktøy» på Lederkilden.no.

3. Vurdere omfanget av virksomheten

Asl. §3–4 stiller krav om at egenkapitalen og likviditeten skal være forsvarlig ut fra *omfanget* av virksomheten. Her er det flere forhold som det kan være relevant å vurdere:

- Hvor mange mennesker er ansatt i eller tilknyttet virksomheten?
- Hvor spredt er virksomheten geografisk?
- Hvor mye omsetter virksomheten for?
- Hva er typisk ordrestørrelse (i penger)?
- Hvor mange komponenter inngår i en typisk leveranse?
- Hvordan er virksomhetens logistikk bygget opp? Mange aktører?
- Hva er typisk tidsforløp fra ordre til slutført leveranse?
- Har virksomheten leveranseprosjekter som går over flere år?
- Hvor lang investeringshorisont har virksomheten?

(Dette er også forhold som er relevant å vurdere vedr. risiko i pkt. 2 ovenfor.)

Dersom egenkapitalen ikke er forsvarlig etter lovens ordlyd, vil et alternativ til en emisjon være å redusere aktivitetsnivået for dermed å slanke balansen. Styret bør dog foreta en nøye vurdering før slike tiltak iverksettes med hensyn til fremtidig konkurransekraft. Ved å redusere omfanget av virksomheten, vil man trolig både redusere kapitalbindingen i kundefordringer og varelager og dermed også den mest tyn-gende gjelden. Summen i balansen blir

dermed redusert og følgelig øker egenkapitalandelen relativt sett. Men husk at det i vår sammenheng fortsatt er *kreditorvernet* og dermed *likviditeten* som er avgjørende i vår vurdering av hvorvidt egenkapitalen er forsvarlig.

4. Vurdere den reelle egenkapitalen

Loven henviser til egenkapital, men det er ikke selvforklarende hva lovgiverne mener med dette. Verdsettelsen av egenkapitalen er ikke ment å være slakteverdien, men verdien ved fortsatt drift hvor det står «kravet til forsvarlig egenkapital skal vurderes ut fra en forutsetning om fortsatt drift – for så vidt denne forutsetningen fremstår som mest sannsynlig». Legg merke til at kravet i regnskapslovens § 3–3 om at fortsatt drift-forutsetningen også skal presiseres i årsberetningen. Vi merker oss videre at det er «den reelle egenkapital» loven omtaler og ikke den bokførte. Lovteksten kan nok reise flere spørsmål enn den gir svar. For å tolke loven vil vi også kunne ha støtte i forarbeider og tilleggsuttalelser til loven. Reell egenkapital beskrives bl.a. i NOU 1996 s.102:

«Med egenkapital forstås her selskapets virkelige egenkapital, ikke den balanseførte. Dette utgangspunktet må nyanseres dersom selskapet har ansvarlig lån, en gunstig langsiktig finansiering eller andre finansielle forhold som bidrar til at selskapet har et mer solid kapitalgrunnlag enn det egenkapitalen isolert sett gir uttrykk for. På den andre siden må det også tas i betraktning hvilken gjeldsgrad selskapet har, samt forpliktelser som ikke fremgår av balansen, så som kausjonsansvar, garantier mv. **Utvalget vil poengtere at det må foretas en helhetsvurdering av hele selskapets reelle kapitalgrunnlag, og ikke bare av egenkapitalen.**»

De to mest brukte metodene for å beregne «den reelle egenkapitalen» er *substansverdimetoden* (fokus på balansen) og *avkastningsverdimetoden* (fokus på fremtidig inntjening). Ved å bruke substansverdi, bygger man på en ren verdivurdering av de enkelte postene i balansen på vurderings-tidspunktet, med forutsetning om en fortsatt drift-situasjon. I prinsippet er en substansverdivurdering enkel så lenge man med rimelig sikkerhet kan vurdere mer-/mindreverdi i de enkelte poster i balansen. Vurderes egenkapitalen ut fra en avkastningsverdivurdering, vil man også forutsette en fortsatt driftssituasjon, men da vil vurderingen baseres på en forventet fremtidig inntjening og et avkastningskrav

Artikkelserie

I artikkelserien inngår følgende tema:

- Lønnsomhetsforbedring
- Økonomistyring
- Styre- og ledelsesrapportering
- Finansiering
- Budsjettering og likviditetsstyring
- Selskapssekretær
- Restrukturering
- Kjøp og salg av virksomhet
- Verdivurdering
- Generasjonsskifte
- Forsvarlig egenkapital og likviditet

til kapitalen med den usikkerheten som ofte ligger i dette.

I en normalsituasjon er vår anbefaling at styret primært vurderer egenkapital ut fra en *substansverdivurdering*. Lovgiverens intensjon kan umulig ha gått ut over et slikt krav.

Det anbefales også at styret setter krav til selskapets likviditetsreserve over tid. Hva denne bør være, vil variere fra bedrift til bedrift. Generelt kan det imidlertid sies at likviditetsreserven bør være stor nok til å møte selskapets løpende forpliktelser også dersom det skulle dukke opp eventuelle uforutsette forhold. «Likviditetsbudsjett 12 mnd.» på Lederkilden.no er et eksempel på verktøy som er egnet for styrets oppfølging av dette.

5. Konklusjon

Loven legger vekt på *risiko* og *omfang* sett i forhold til *reell egenkapital* (som også inkluderer likviditetssituasjonen i selskapet). Disse er diskutert ovenfor. Forarbeidene til loven tilsier imidlertid også at grensen for egenkapitalens forsvarlighet

Lederkilden.no

Revisorforeningen har i samarbeid med Lederkilden.no utarbeidet en skreddersydd løsning med verktøy og fagstoff som støtter opp under alle naturlige områder for revisor som rådgiver. Se mer på: www.lederkilden.no/?dnrmedlem=true

må ses ut fra hensynet til *kreditorvernet*. Lovens krav er følgelig ment å skulle være med på å redusere risikoen for at noen kreditorer skal tape penger på grunn av dårlig kontroll og styring.

I styrets samlede vurdering av forsvarlig egenkapital blir dermed også *likviditetsprognosen* avgjørende! Likviditetsprognosen vil vise forventet likviditetsutvikling i de kommende månedene; hvorvidt bedriften vil være i stand til å betjene sine løpende forpliktelser. Forarbeidene til loven tilsier en sannsynliggjøring av betjening av løpende forpliktelser i de kommende 12 måneder.

Til slutt vil jeg peke på viktigheten av at styret *dokumenterer* de vurderinger som gjøres. For også her er det en viktig nyanseforskjell man skal være oppmerksom på:

Det er fortsatt lov å vurdere feil i Norge, men det er ikke lov å la være å vurdere!

Revisor kan spille en sentral rolle i å bevisstgjøre selskapets styre og ledelse på krav til vurdering av forsvarlig egenkapital og likviditet, samt hvordan dette kan gjøres i praksis. For kunder en ikke reviderer, ligger det i tillegg til rette for spennende rådgivning, bl.a. med fokus på jevnlig risikovurdering og oppdatering av likviditetsprognoser.

AKTUARBREGNINGER OG TJENESTER

Kollektiv pensjonsforsikring og AFP.
Aktuarberegning av pensjonsforpliktelser 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