



UiT

NORGES  
ARKTISKE  
UNIVERSITET

Handelshøgskolen

## **Bruk av virkelig verdi; regnskapsmessig støy eller eksempel til etterfølgelse?**

*En analyse av regnskapspraksis under IFRS for norske børsnoterte foretak basert på normer for god regnskapskvalitet, samt hvorvidt etablert praksis kan danne en referanseramme for øvrige foretak ved innføring ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME*

**Merethe Hveding**

Masteroppgave i økonomi og administrasjon - august 2017







## **Forord**

Denne masteroppgaven er skrevet som avsluttende del av masterstudiet i økonomi og administrasjon med fordypning i regnskap ved Handelshøgskolen ved UiT Norges arktiske Universitet.

Store deler av regnskapsteorien brukes til å problematisere myndighetenes reguleringsvalg. Teorien representerer i denne oppgaven det normative rammeverk som det internasjonale regnskapsspråket IFRS bygger på, og som skal kvalitetssikre den finansielle rapporteringen. Oppgaven er en analyse av regnskapskvalitet ved verdsetting av investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi basert på årsregnskapene for norske børsnoterte foretak, samt hvorvidt etablert praksis kan danne en referanseramme for øvrige foretak ved innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME.

Jeg ønsker spesielt å takke mine veiledere, førstelektor Henning Sollid og universitetslektor Bjørn Sælen. Deres evne til pedagogisk så vel som faglig å veilede meg gjennom denne fasen har vært til uvurderlig hjelp.

Jeg vil også rette en stor takk til Handelshøgskolen ved UiT som har tillatt meg å ta masterstudiet over fire år slik at jeg har kunnet fullføre utdannelsen ved siden av full jobb.

Merethe Hveding

Tromsø, 22. august 2017

## Sammendrag

Norske børsnoterte foretak har siden 2005 vært pliktige til å følge det internasjonale regnskapsspråket IFRS. I den forbindelse har verdsetting av ikke-finansielle eiendeler til virkelig verdi vært mye kritisert og debattert. I arbeidet med ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME søkes det nå en internasjonal harmonisering for øvrige foretak. Da kan det være spennende å se på hvilke erfaringer man kan høste fra børsnoterte foretak, spesielt problemstillinger rundt verdsetting av ikke-finansielle eiendeler som investeringseiendom og biologiske eiendeler ettersom det nå åpnes for at også øvrige foretak kan måle disse til virkelig verdi.

Bruk av virkelig verdi er ansett å gi beslutningsrelevant informasjon til regnskapsbrukerne. Imidlertid svekkes påliteligheten av verdsettingen med økt bruk av ikke observerbare inndata. IFRS deler derfor pålitelighetsnivået for virkelig verdi i et hierarki bestående av tre nivå. Nivå 1 og 2 er observerte markedspriser for identiske eller tilsvarende eiendeler. Nivå 3 er knyttet til beste estimat om hva markedsaktører ville vært villige til å betale for en eiendel. Foretaket beregner selv en verdi basert på forventninger knyttet til markedsforhold, konkurransesituasjon, avkastning og vekst.

Kritikerne er skeptiske til nivå 3 ettersom de hevder at foretaket kan henfalle til subjektive og bedriftsspesifikke vurderinger heller enn det som er tiltenkt å være en objektiv måling fra et hypotetisk marked. Kritikken rettes også mot det som omtales som regnskapsmessig støy, og som fører til redusert regnskapskvalitet. Støykildene kan relateres til standardenes utforming, usikkerhet ved estimering av virkelig verdi, og regnskapsprodusentenes kompetanse så vel som rapporteringsstrategi.

Denne studien søker først og fremst å vurdere hvorvidt dagens praksis blant børsnoterte foretak kan sies å gi relevant og pålitelig informasjon til regnskapsbrukerne, og dernest å reflektere i hvilken grad øvrige foretak kan nyttiggjøre seg denne kunnskapen. Jeg har derfor valgt ut seks norske børsnoterte foretak derav tre som verdsetter investeringseiendom (IAS 40) og tre som verdsetter biologiske eiendeler (IAS 41) til virkelig verdi. Både investeringseiendom og biologiske eiendeler benytter ikke-observerbare inndata i verdsettingen, og tilhører følgelig nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet.

Undersøkelsen tar utgangspunkt i noteinformasjon i årsregnskapene for 2015, og sammenligner metode og praksis opp mot standardene fra IASB. Dette for å vurdere om resultatene tilfredsstillende de primære kvalitetskravene til relevans og pålitelighet.

Den erfaring som børsnoterte selskap har opparbeidet seg vil være en viktig målestokk for øvrige foretak. Drøftingen og konklusjonen for børsnoterte foretak vurderes så opp mot hvorvidt øvrige foretak vil kunne foreta en pålitelig verdsettelse av investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi uten "undue cost or effort", oversatt som uten urimelige kostnader eller anstrengelser, da med utgangspunkt i kravene i IFRS for SME.

Tanken er at dersom det viser seg dagens regnskapspraksis blant norske børsnoterte foretak ikke tilfredsstillende kravene i standard til relevans og pålitelighet, så kan vi risikere at vi overfører problemet til øvrige foretak. Det som i utgangspunktet var tenkt å være relevant informasjon for beslutningsformål, kan ende opp som regnskapsmessig støy i et brukerperspektiv.

Mine funn viser at praksis fra børsnoterte foretak knyttet til bruk av virkelig verdi er i tråd med kravene i IAS 40 Investeringseiendom, IAS 41 Landbruk og IFRS 13 Måling av virkelig verdi. God noteinformasjon om kvalitative og kvantitative inndata representerer pålitelig og god regnskapskvalitet, og sikrer beslutningsnytte for regnskapsbruker. Tidligere kritikk knyttet til regnskapsmessig støy ved usikkerhet i estimeringen av virkelig verdi fremstår som foreldet. Børsnoterte foretak har etter hvert opparbeidet seg erfaring i verdsettingen, samt at kontrolltiltak og tilbakemelding fra Finanstilsynet representerer viktige korrigeringer. Innføringen av skjerpede krav i IFRS 13 bidrar også i en positiv retning.

Krav til verdsettingsmetoder så vel som opplysningskrav i note er i stor grad harmonisert mellom IFRS og IFRS for SME. Den erfaring som børsnoterte foretak har opparbeidet seg kan med fordel også implementeres av øvrige foretak uten at det vil medføre nevneverdige merkostnader eller anstrengelser annet enn ved første gangs bruk. Øvrige foretak anses å ha nødvendig kompetanse, både knyttet til verdsetting til virkelig verdi så vel som noteinformasjon.

## Forkortelser

GRS	God regnskapsskikk er å avlegge og kommentere regnskapsdata i samsvar med regnskapsloven, regnskapsstandarder, regnskapspraksis, samt drøfting av løsninger innenfor rammen av kvalitetskrav og regnskapsprinsipper. GRS er resultatorientert der det sentrale er å oppnå en meningsfylt resultatmåling.
IAS	International Accounting Standard. Etablerte IAS- standarder utgitt av IASC (forløper til IASB) frem til 2001.
IASB	International Accounting Standards Board. IASB vedtar IAS og IFRS standarder og tolkninger av disse, samt IFRS for SME.
IFRS	International Financial Reporting Standards. Etablerte IFRS-standarder utgitt av IASB fra 2001.
IFRS for SME	IFRS for Small and Medium-Sized Entities. Standard for øvrige foretak basert på en forenkling av full IFRS ut fra en kost/nyttevurdering i forhold til regnskapsprodusent og regnskapsbruker. Standarden kom for første gang i 2009, og er oppdatert i 2015.
NFF/KFI	Norske Finansanalytikerers Forenings (NFF) Komite for Finansiell Informasjon (KFI). NFF gir årlige uttalelser om finansiell informasjon som omhandler utvalgte emner innen børsnoterte selskapers finansrapportering.
NRS	Norsk RegnskapsStiftelse (NRS) ble etablert i 1989. Stiftelsen utgir regnskapsstandarder og uttalelser om god bokføringsskikk, og har hatt en betydelig medvirkning i utviklingen av norsk regnskapslovgivning, god regnskapsskikk og god bokføringsskikk.
Rskl	Lov om årsregnskaps m.v (regnskapsloven)
RSS	Regnskapsstandardstyre (RSS) er et standardsettende organ under Norsk Regnskapsstiftelse (NRS).

**Nøkkelord:** Biologiske eiendeler, investeringseiendom, IAS 40, IAS 41, IFRS, IFRS 13, IFRS for SME, regnskapskvalitet, regnskapsmessig støy, virkelig verdi

## Innholdsfortegnelse

Forord .....	iii
Sammendrag .....	iv
Forkortelser .....	vi
1 Innledning.....	1
1.1 Bakgrunn for oppgaven .....	1
1.2 Problemstilling.....	4
1.3 Disposisjon .....	6
1.4 Avgrensning.....	8
2 Teori .....	10
2.1 Målsettingen med finansregnskapet .....	10
2.1.1 Det konseptuelle rammeverket til IASB .....	10
2.1.2 Regnskapsbrukerne, prognoseformål og kontrollformål.....	11
2.1.3 Bruk av virkelig verdi som måleattributt .....	13
2.2 Kvalitetskrav til regnskapet .....	15
2.2.1 Grunnleggende kvalitetskrav .....	16
2.2.1.1 Relevans .....	16
2.2.1.2 Troverdig representasjon (pålitelighet).....	17
2.2.2 Forsterkende kvalitetskrav .....	18
2.2.3 Kvalitetskrav i IFRS for SME .....	19
2.2.4 Regnskapskvalitet og regnskapsmessig støy .....	20
2.3 Definisjoner, regnskapsføring og måling .....	21
2.3.1 Måleattributter .....	22
2.3.2 IFRS 13 Måling av virkelig verdi .....	22
2.3.2.1 Inndata og virkelig-verdi hierarkiet .....	24
2.3.2.2 Målemetoder .....	25
2.3.3 Virkelig verdi i IFRS for SME .....	27
2.4 Modeller for innregning og måling .....	27
2.4.1 IAS 40 Investeringseiendom .....	28
2.4.1.1 Inndata og verdsettingsmetode .....	29
2.4.1.2 IFRS for SME kapittel 16 Investeringseiendom .....	33
2.4.2 IAS 41 Landbruk (biologiske eiendeler – oppdrett av laks) .....	35

2.4.2.1	Inndata og verdsettingsmetode .....	36
2.4.2.2	IFRS for SME kapittel 34 Spesialiserte aktiviteter .....	44
2.5	Krav til noteopplysninger for investeringseiendom og biologiske eiendeler .....	45
2.5.1	Krav til noteopplysninger i IFRS 13 Måling av virkelig verdi .....	45
2.5.2	Krav til noteopplysninger i IAS 40 Investeringseiendom .....	47
2.5.3	Krav til noteopplysninger i IAS 41 Landbruk .....	48
2.5.4	Krav til noteopplysninger i IFRS for SME .....	49
3	Metode .....	50
3.1	Bakgrunn for valg av problemstilling, forskningsdesign og metode .....	50
3.2	Casestudier som forskningsdesign .....	50
3.3	Innsamling av data .....	51
3.4	Utvalg .....	52
3.5	Kvalitetskriterier innenfor casemetodikk .....	53
4	Empiri .....	56
4.1	IAS 40 Investeringseiendom .....	56
4.1.1	Entra ASA .....	56
4.1.2	Norwegian Property ASA .....	57
4.1.3	Olav Thon Eiendomsselskap ASA .....	57
4.1.4	Verdsettingsmetoder og inndata IAS 40 Investeringseiendom .....	57
4.2	IAS 41 Landbruk (biologiske eiendeler - lakseoppdrett) .....	62
4.2.1	Grieg Seafood ASA .....	62
4.2.2	Lerøy Seafood Group ASA .....	63
4.2.3	SalMar ASA .....	63
4.2.4	Verdsettingsmetoder og inndata IAS 41 Landbruk (lakseoppdrett) .....	64
5	Drøfting av funn og konklusjon .....	70
5.1	IAS 40 Investeringseiendom, verdsettingsmetoder og inndata .....	71
5.1.1	Referanseramme for IFRS for SME basert på IAS 40 Investeringseiendom .....	73
5.2	IAS 41 Landbruk, verdsettingsmetoder og inndata for biologiske eiendeler .....	74
5.2.1	Referanseramme for IFRS for SME basert på IAS 41 Landbruk .....	79
5.3	Konklusjon .....	80
6	Forslag til videre forskning .....	86
	Litteraturliste .....	87



Vedlegg 1: Foretak sektor Eiendom - Oslo Børs 2015 .....	94
Vedlegg 2: Foretak sektor Konsumvarer - Oslo Børs 2015 .....	95
Vedlegg 3: Sammenligning noter virkelig verdi IAS 40 Investeringseiendom .....	96
Vedlegg 4: Sammenligning noter virkelig verdi IFRS 13 for investeringseiendom.....	96
Vedlegg 5: Entra ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode .....	97
Vedlegg 6: Norwegian Property ASA - empiri inndata og verdsettingsmetode .....	100
Vedlegg 7 Olav Thon Eiendomsselskap ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode .....	101
Vedlegg 8: Sammenligning noter virkelig verdi IAS 41 Landbruk (lakseoppdrett).....	104
Vedlegg 9: Sammenligning noter virkelig verdi IFRS 13 for landbruk (lakseoppdrett) .....	104
Vedlegg 10: Grieg Seafood ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode.....	105
Vedlegg 11: Lerøy Seafood Group ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode .....	109
Vedlegg 12: Salmar ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode.....	112

## Figurliste

Figur 1 Oppgavens formål.....	6
Figur 2 IASBs konseptuelle rammeverk – overordnet struktur (Baksaas & Stenheim, 2015b s. 107).....	10
Figur 3 Rammeverk for måling av virkelig verdi etter IFRS 13 (Kvifte, 2014a) .....	23
Figur 4 Indeksberegnet verdsettelse av investeringseiendom 2005-2008 (NFF 2009).....	32
Figur 5 Akkumulert kostpris, verdjustering og virkelig verdi pr fisk (Schmid & Helseth, 2014).....	41
Figur 6 Andel investeringseiendom, verdiendring og leieinntekt 2015 .....	56
Figur 7 Forholdsmessig andel bokførte eiendeler 2015 .....	62

## Tabelliste

Tabell 1 Virkelig verdi hierarkiet basert på IFRS 13 (Madsen, 2014).....	25
Tabell 2 Ulike modeller for historisk kost og virkelig verdi (Baksaas & Stenheim, 2015b: s. 208).....	28
Tabell 3 Estimering av avkastningskrav investeringseiendom (Kaldestad & Møller, 2016: s. 325).....	31
Tabell 4 Markedspris laks uke 53 2015 (Fishpool.eu) .....	37
Tabell 5 Spotpris og forwardpris fra Fish Pool på balansedagen 2015.....	37
Tabell 6 Noteopplysninger om virkelig verdi jf. IFRS 13 (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2011b).....	46
Tabell 7 Noteopplysninger IAS 40 Investeringseiendom (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2011a).....	47
Tabell 8 Noteopplysninger IAS 41 Landbruk (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2014b).....	48

Tabell 9 Verdsettingsmetoder og inndata for investeringseiendom.....	59
Tabell 10 Utklipp fra note 16 Investeringseiendom: Oppbygging av det gjennomsnittlige avkastningskravet for hovedsegmentene (Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015).....	60
Tabell 11 Variabler i sensitivitetsanalysen jf. IFRS 13.93 h.....	62
Tabell 12 Verdsettingsmetoder og inndata for biologiske eiendeler (lakseoppdrett) .....	65
Tabell 13 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 9 Biologiske eiendeler – Grieg Seafood ASA.....	66
Tabell 14 Utklipp fra note 9 med oversikt dødelighet i biomasse – Grieg Seafood Group ASA .....	68
Tabell 15 Utklipp note 14 Virkelig verdjustering – Salmar ASA 2015.....	68
Tabell 16 Utklipp fra note 6 Segmentinformasjon (Entra ASA, 2015) .....	98
Tabell 17 Utklipp fra note 19 Investeringseiendommer - avstemming av inngående balanse og årets endringer (Entra ASA, 2015).....	98
Tabell 18 Eksempel beregning virkelig verdi Entra ASA 2015 – segment Oslo.....	99
Tabell 19 Avstemming inngående balanse og årets endringer (Norwegian Property ASA, 2015).....	100
Tabell 20 Utklipp fra note 16 Investeringseiendom: Input verdsettelse(Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015).....	102
Tabell 21 Avstemming inngående balanse og årets endringer (Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015).....	103
Tabell 22 Eksempel beregning virkelig verdi Olav Thon Eiendomsselskap ASA – segment næringsseiendom .....	103
Tabell 23 Utklipp avstemming fra note 9 Biologiske eiendeler – (Grieg Seafood ASA 2015) .....	107
Tabell 24 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 9 Biologiske eiendeler – (Grieg Seafood ASA 2015) .....	107
Tabell 25 Utklipp avstemming fra note 7 Biologiske eiendeler (Lerøy Seafood Group ASA, 2015).....	110
Tabell 26 Utklipp prisparametere og resultatført verdjustering fra note 7 Biologiske eiendeler (Lerøy Seafood Group ASA, 2015) .....	111
Tabell 27 Utklipp avstemming fra note 13 Biologiske eiendeler – (SalMar ASA 2015).....	114
Tabell 28 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 13 Biologiske eiendeler – (SalMar ASA 2015) .....	114

# 1 Innledning

## 1.1 Bakgrunn for oppgaven

Norsk regnskapsregulering er i endring. Den utløsende årsak er at Norge gjennom EØS-avtalen er pålagt å implementere EU-direktiver som en del av nasjonal lovgivning. En annen og medvirkende årsak er at nåværende regnskapslov ble vedtatt i 1998, og det er over 10 år siden det ble foretatt større endringer. Sist, men ikke minst, er det behov for en harmonisering av regnskapspraksis på tvers av land. IFRS benyttes i dag som pliktig regnskapspråk for børsnoterte foretak, og som valgfritt regnskapspråk i de fleste land i EU (Langli, 2016).

I 2014 ble det oppnevnt et utvalg som utarbeidet forslag til ny regnskapslov. Delutredning I ble avgitt i form av NOU 2015: 10 Lov om regnskapsplikt til Finansdepartementet 26. juni 2015. Utredningen presenterer ny regnskapslov og legger til rette for at regnskapspliktige kan utarbeide regnskap etter ny regnskapsstandard som er tilpasset den internasjonale standard IFRS for SME. Forslag til ny regnskapsstandard utarbeides av Norsk RegnskapsStiftelse (NRS). Standarden retter seg mot gruppen øvrige foretak. I lovforslaget omtales disse som foretak med alminnelig regnskapsplikt, og tilsvarende i stor grad benevnelsen øvrige foretak i dagens regnskapslov. Intensjonen er at endelig innhold og ikrafttredelse av ny regnskapsstandard skal samordnes med ny regnskapslov.

Den 21. juni 2017 la Finansdepartementet frem forslag til endringer i regnskapsloven (Prop. 160 L (2016-2017), 2017). De fleste av lovutvalgets forslag fra delutredning I er ikke tatt med, og departementet begrunner dette med at tilbakemeldingene fra høringsrunden tilsier at det er behov for mer arbeid før det tas stilling til utvalgets forslag om ny lov. Norsk RegnskapsStiftelse (NRS) skriver i et brev til finansminister Siv Jensen, datert 22. juni 2017, at basert på den uklare situasjonen med hensyn til videre fremdrift, har styret i NRS besluttet å stoppe arbeidet med ny regnskapsstandard. De ber videre om at arbeidet gis prioritet ettersom norsk næringsliv og regnskapsbrukerne trenger en modernisert lov (Norsk RegnskapsStiftelse, 2017b).

Forutsatt at arbeidet fortsetter, antas det at tidspunkt for implementering av ny lov og standard vil tidligst være 2019, men mest sannsynlig 2020 (Bernhoft, 2017).

I arbeidet med delutredning I la regnskapslovutvalget fem hovedprioriteringer til grunn for arbeidet med ny regnskapslov. Den første er en tydelig og lojal implementering av nytt regnskapsdirektiv fra EU. Dernest at de regnskapskrav som ikke følger av direktivet i

hovedsak gis i regnskapsstandard tilpasset IFRS for SME, da begrunnet med ønske om maksimal dynamikk i regnskapsreguleringen der nødvendige endringer implementeres gjennom standard.

Den tredje prioriteringen er at ny regnskapslov skal legge til rette for en tilpasning av norsk regnskapspraksis til IFRS for SME, og eventuelt full IFRS på enkelte områder ettersom et overnasjonalt regnskapsspråk muliggjør en mer effektiv interaksjon med internasjonalt næringsliv. Norge har i dag en svært god regnskapsregulering gjennom god regnskapsskikk (GRS), men utvalget mener at ettersom regnskapsfaget har en universell karakter så foreligger det ingen reelle grunner til at Norge er tjent med en egen nasjonal regnskapspraksis så lenge det finnes gode internasjonale alternativer (NOU 2015:10, : s. 52). God regnskapsskikk i rskl § 4-6 foreslås derfor ikke videreført. Utvalget foreslår i stedet et system med at regnskapsstandard får rettslig status som forskrift.

Lovutvalget har i NOU 2015: 10, pkt. 10.3.4, foreslått et avvikssystem med fem kriterier for eventuelle nasjonale tilpasninger til ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME (Norsk RegnskapsStiftelse, 2017a):

1. Standarden må være innenfor rammen av loven
2. Løsninger fra full IFRS kan innarbeides
3. Det kan foretas forenklinger om innregning og måling
4. Notekravene kan forenkles
5. Det skal kunne gjøres endringer sammenlignet med IFRS for SME for å få sammenheng med annet regelverk

I lovutvalgets fjerde prioritering foreslås en differensiering av regnskapspliktige foretak. Differensieringen er basert på en avveining av regnskapsbrukernes informasjonsbehov så vel som ønske om forenkling for regnskapsprodusent. Differensieringen skal i hovedsak gjøres i regnskapsstandard, eksempelvis utvalgets forslag om regnskapsstandard basert på IFRS for SME for øvrige foretak, samt en tilpasning av denne for små foretak. Dette for å imøtekomme lovutvalgets prioritering nr. 5 der det fremgår at forbindelsen mellom de ulike regnskapsspråkene må være logisk og tydelig (Schwencke, Haugen, Baksaas, Stenheim, & Avlesen-Østli, 2017).

Lovforslaget åpner for at flere regnskapsposter kan vurderes til virkelig verdi ved innregning så vel som i etterfølgende målinger, eksempelvis finansielle eiendeler og forpliktelser. Etter

IFRS for SME skal også investeringseiendom og biologiske eiendeler måles til virkelig verdi forutsatt at målingen kan foretas pålitelig og uten nevneverdige merkostnader. En ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME vil medføre at også øvrige norske foretak tillates bruk av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler.

Selv om IFRS for SME er en såkalt "stand alone"- standard der regnskapsprodusent skal kunne utarbeide et regnskap uten å måtte se hen til veiledninger innenfor full IFRS, fremgår det av den norske tilpasningen at løsninger innenfor full IFRS kan innarbeides jf. avvikskriteriet nr. 2. I NOU 2015: 10 punkt 10.3.4 står det at det ikke kan forventes at ikke-børsnoterte foretak har, eller skaffer seg, samme regnskapskompetanse som børsnoterte foretak. Regnskapsbrukerne har også andre informasjonsbehov. Imidlertid fremgår det av brukerundersøkelsen i vedlegg 5 i NOU 2015:10 at et av de sterkeste argumentene for innføring av IFRS for SME, foruten internasjonal harmonisering, er at det vil kunne føre til bedre muligheter for å sammenligne unoterte og noterte selskaper. Dette forutsetter imidlertid at IFRS og IFRS for SME har tilnærmet like regnskapsspråk.

Brukerne har også gitt tilbakemelding om at noter, og da spesielt knyttet til estimatusikkerhet ved beregning av virkelig verdi for eiendeler hvor det ikke eksisterer observerbare markedspriser, er viktige. Dette harmonerer dårlig med forenkling av notekrav i nasjonal tilpasning jf. avvikskriteriet nr. 4. Utvalget skriver følgende: "Introduserer man økte krav og/eller adgang til bruk av virkelig verdi for slike eiendeler/forpliktelser, vil det kunne øke usikkerheten for brukerne. Dette kan etter vårt syn bare kompenseres gjennom økte krav til noteopplysninger" (NOU 2015:10, s. 436).

IFRS for SME er prinsippbasert og inneholder mindre veiledninger enn dagens regnskapsregulering for øvrige norske foretak, noe som gir regnskapsprodusent større valgfrihet og fleksibilitet. For å sikre beslutningsnytte for regnskapsbruker basert på relevans og pålitelighet fordrer det at regnskapsprodusent ikke utnytter dette handlingsrommet til villedende informasjon. Prinsippbaserte regnskapsstandarder stiller også større krav til regnskapsprodusentens og revisors kompetanse ettersom de må utøve regnskapsfaglig profesjonelt skjønn. Dette utfordrer også sammenlignbarheten mellom foretakene (Baksaas & Stenheim, 2015a).

Flere forfattere stiller seg kritiske til bruk av virkelig verdi på eiendeler ettersom bruk av skjønn kan føre til at regnskapstallene verken er pålitelige eller relevante (Heskestad & Tofteland, 2016; Kinserdal, 2015). I en artikkel av Kinserdal (2015) henviser han til nyere



forskning som viser at vi er svært dårlige til å lage estimater, og følgelig dårlig på beregning av virkelig verdi. Kritikken er relatert til det som også omtales som regnskapsmessig støy. Støykildene kan relateres til standardenes utforming, usikkerhet ved estimering av virkelig verdi, og regnskapsprodusentenes kompetanse så vel som rapporteringsstrategi (Langli, 2016).

IASB (International Accounting Standards Board) publiserte IFRS 13 Måling av virkelig verdi i 2011 med ikrafttredelse fra 1. januar 2013. Formålet var å klargjøre kravene til måling av virkelig verdi, samt opplysninger som understøttet beregningene. Dette for å kunne øke samsvar og sammenlignbarhet mellom foretakene. IFRS 13 krever at enhver verdsettelse skal kategoriseres i et hierarki med tre nivå. Nivå 1 og 2 er observerte markedspriser for identiske eller tilsvarende eiendeler. Nivå 3 er knyttet til beste estimat om hva markedsaktører ville vært villige til å betale for en eiendel eller gjeld. Foretaket beregner selv en verdi basert på forventninger knyttet til markedsforhold, konkurransesituasjon, avkastning og vekst. Dette gir en lavere pålitelighet ettersom bruk av estimater innbefatter usikkerhet, samt at foretaket kan henfalle til subjektive og bedriftsspesifikke vurderinger, og derved forringe det som er tiltenkt å være en objektiv måling fra et hypotetisk marked (Stenheim, 2008).

IFRS 13 krever derfor kvalitative og kvantitative tilleggsopplysninger som skal sikre at regnskapsbrukernes informasjonsbehov ivaretas. Kravene til tilleggsopplysninger er mest omfattende på nivå 3 grunnet estimatenes iboene usikkerhet. For at regnskapsbruker skal kunne vurdere relevans og pålitelighet i tallmaterialet er det derfor viktig at regnskapsprodusent forstår formålet med standardens verdsettelses- og opplysningskrav (Kvifte, 2016).

Ettersom verdsetting av både investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi er nivå 3-estimer med bruk av ikke observerbare inndata, innebærer det at regnskapskvalitet og noteopplysninger må sikres i tråd med kravene standard. Ellers kan det medføre at den oppnådde relevansen ved bruk av virkelig verdi ikke er annet en regnskapsmessig støy. Det samme vil også gjelde for øvrige foretak ved innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME.

## **1.2 Problemstilling**

Hensikten med denne oppgaven er å se nærmere på etablert praksis blant norske børsnoterte foretak knyttet til verdsettingsmetoder, inndata og noteopplysninger ved måling av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler. Studien søker først og fremst å vurdere

hvorvidt dagens praksis blant norske børsnoterte foretak kan sies å gi relevant og pålitelig informasjon til regnskapsbrukerne, og dernest å reflektere i hvilken grad øvrige foretak kan nyttiggjøre seg denne kunnskapen.

Eller, har kritikerne rett i at formålet med bruk av virkelig verdi, nemlig det å oppnå relevans for beslutningsnytte, forringes av regnskapsmessig støy? Og fører vi da denne støyproblematikken videre til øvrige foretak ved innføring av IFRS for SME?

Opgavens problemstilling er derfor:

### **Bruk av virkelig verdi, regnskapsmessig støy eller eksempel til etterfølgelse?**

Opgavens formål er å finne frem til norske børsnoterte foretak som i dag verdsetter investeringseiendom (IAS 40) og biologiske eiendeler (IAS 41) til virkelig verdi (IFRS 13), og via årsregnskapene sammenligne metodebruk og praksis mot standardene fra IASB. Basert på denne analysen gjøres det en vurdering av hvorvidt regnskapene gir relevant og pålitelig informasjon til regnskapsbrukerne. Dette ettersom den praksis og erfaring som børsnoterte foretak har opparbeidet seg, vil være det nivå som også øvrige foretak etter innføringen av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME vil måtte strekke seg etter.

Opgavens problemstilling er således todelt:

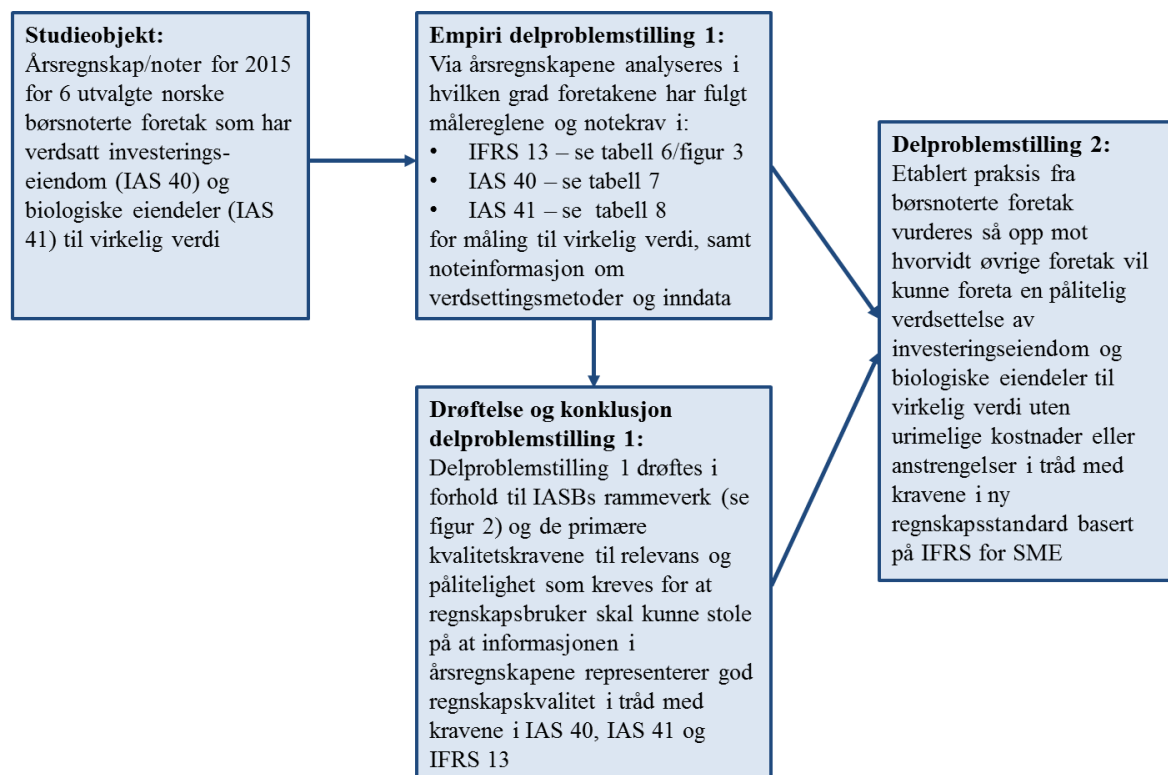
1. *I hvilken grad estimerer børsnoterte foretak virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler i tråd med relevante standarder, og følges notekravene for informasjon knyttet til verdsettingsmetoder og inndata?*

Bakgrunnen til delspørsmål 1 er knyttet til IASBs rammeverk og regnskapets formål om brukernytte basert på kvalitetskravene til relevans og pålitelighet. Ettersom estimering av virkelig verdi på nivå 3 baserer seg på ikke observerbare inndata kan dette føre til regnskapsmessig støy, forstått slik at regnskapskvaliteten reduseres dersom foretakene ikke følger kravene i standardene knyttet til verdsettingsmetoder, inndata og notekrav.

2. *Basert på erfaringene fra børsnoterte foretak, i hvilken grad kan øvrige foretak estimere virkelig verdi pålitelig og i tråd med kravene i IFRS for SME for investeringseiendom og biologiske eiendeler uten urimelige kostnader eller anstrengelser?*

Bakgrunnen til delspørsmål 2 er at når lovgiver nå åpner for bruk av virkelig verdi for øvrige foretak, så ligger det en forutsetning om at regnskapsprodusent har nødvendig kompetanse som skal sikre god regnskapskvalitet og brukernytte. Basert på erfaringene fra børsnoterte foretak søkes det så å vurdere hvorvidt virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler kan estimeres pålitelig og i tråd med kravene i IFRS for SME, samt at verdsettingen kan la seg gjennomføre uten urimelige kostnader eller anstrengelser (i IFRS for SME benevnt som "undue cost or effort") for regnskapsprodusent i øvrige foretak.

Oppgavens formål kan sammenfattes i følgende figur:



Figur 1 Oppgavens formål

### 1.3 Disposisjon

Store deler av regnskapsteorien brukes til å problematisere myndighetenes reguleringsvalg. I denne oppgaven representerer teorien det normative rammeverket som det internasjonale regnskapsspråket IFRS bygger på, og som norske børsnoterte foretak plikter å følge. I forbindelse med innføring av ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME vil også regnskapsspråket for øvrige foretak harmoniseres med internasjonal regnskapsregulering. Ettersom dette medfører en ny tilpasning for regnskapsprodusentene er det viktig at lovgiver

er trygg på at disse innehar den nødvendige kompetanse som sikrer regnskapskvaliteten både i det utførende og det rapporterende arbeid. I den forbindelse kan det være mye å lære fra børsnoterte foretak.

Oppgaven er disponert som følger:

1. Kapittel 1 er oppgavens innledning med begrunnelse for valgt problemstilling, formulering av problemstilling, samt avgrensninger for oppgaven.
2. Kapittel 2 presenterer relevant teori for å kunne belyse og drøfte oppgavens problemstilling. Utgangspunktet er rammeverket til IASB (se figur side 2 side 10) og omfatter IAS 40 Investeringseiendom, IAS 41 Landbruk (biologiske eiendeler), IFRS 13 Måling av virkelig verdi, samt IFRS for SME kapittel 16 Investeringseiendom og kapittel 34 Spesielle aktiviteter (biologiske eiendeler). I tillegg refereres det til artikler og rapporter som gir perspektiver på bruk av teori.
3. Kapittel 3 er oppgavens metodekapittel og presenterer valgt forskingsdesign. Oppgaven har en kvalitativ metodikk og er en komparativ casestudie der studieobjektene er seks børsnoterte norske foretak som er ansett å best kunne besvare oppgavens problemstilling. Datainnsamlingen er foretakenes årsregnskap.
4. Kapittel 4 (og vedlegg 3-12) presenterer oppgavens empiri basert på funn fra de seks foretakene med hensyn til bruk av verdsettingsmetode og inndata for beregning av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler. Funnene er utelukkende basert på noteopplysninger i årsregnskapene. Dette er den informasjon regnskapsbruker har å basere sine vurderinger på knyttet til regnskapskvalitet.
5. I kapittel 5 drøftes oppgavens to delproblemstillinger. Formålet med rammeverket til IASB og kravene i standardene er å sørge for at regnskapsbruker skal kunne stole på at det som rapporteres er relevant og pålitelig. God regnskapskvalitet innebærer at regnskapet skal gi beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne, det skal redusere asymmetrisk informasjon, og det skal avbilde foretakets økonomiske realiteter. Basert på innsamlet data drøftes det hvorvidt foretakene overholder kravene i standardene, samt hvorvidt informasjon som gis til regnskapsbruker knyttet til verdsettingsmetoder og inndata kan sies å være relevant og pålitelig og følgelig representere god regnskapskvalitet. Dette skal dermed besvare delproblemstilling 1.

Ved innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME åpner lovgiver for at også øvrige foretak vil kunne verdsette investeringseiendom og biologiske eiendeler til

virkelig verdi. Den erfaring som børsnoterte selskap har opparbeidet seg vil derfor være en viktig målestokk for øvrige foretak. Drøftingen og konklusjonen for børsnoterte foretak vurderes så opp mot hvorvidt øvrige foretak vil kunne foreta en pålitelig verdsettelse av investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi uten "undue cost or effort", oversatt som uten urimelige kostnader eller anstrengelser. Dette skal dermed besvare delproblemstilling 2.

#### **1.4 Avgrensning**

Oppgaven har en regnskapsteoretisk tilnærming basert på regnskapets formål, brukergrupper, kvalitetskrav, prinsipper og metoder knyttet til etterfølgende måling av investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi. Når det gjelder biologiske eiendeler er oppgaven avgrenset til oppdrett av laks. Investeringseiendom og biologiske eiendeler benytter begge ikke observerbare inndata i verdsettingen, og verdsettingen er følgelig plassert på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet i IFRS 13. Oppgavens fokus er verdsetting på nivå 3, både grunnet tilleggskravene i standard knyttet til kvalitativ og kvantitativ informasjon, men også ettersom kritikken til bruk av virkelig verdi rettes mot nivå 3, og ikke nivå 1 og 2 som begge er relatert til observerbare likvide markedspriser.

Perspektivet er både regnskapsprodusenter som skal sikre god regnskapskvalitet i rapporteringen, samt regnskapsbrukere som ønsker beslutningsnyttig regnskapsinformasjon.

Oppgavens empiri baserer seg på årsregnskapene fra 2015 for seks norske foretak notert på Oslo Børs, og som har benyttet estimering av virkelig verdi på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet for investeringseiendom og biologiske eiendeler (lakseoppdrett). Dette innebærer også at det er eksisterende bransjepraksis per 2015 som danner grunnlaget for oppgavens empiri. Ettersom årsregnskapene for 2016 kom i løpet av prosessen er det også tatt med korte kommentarer i de tilfeller foretakene har foretatt endringer i forhold til 2015.

Oppgaven er ikke en sammenligning av virkelig verdi vs. historisk kost, og sistnevnte er derfor ikke en del av oppgavens teori. Oppgaven problematiserer heller ikke hvorvidt regnskapsrapporteringen er endret etter innføringen av IFRS 13 Måling av virkelig verdi i 2013, eksempelvis hvorvidt innføringen har påvirket noteinformasjon, generell regnskapskvalitet eller verdirelevans. Dette er imidlertid interessante problemstillinger for videre studier.



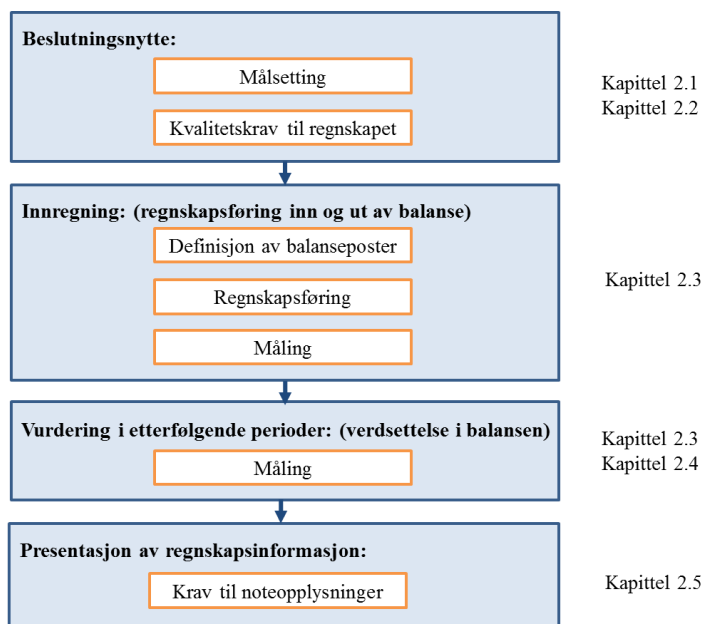
Når det gjelder en eventuell innføring av ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME så drøftes det med tanke på øvrige foretak i tråd med benevnelsen som også benyttes i NOU 2015:10. I lovforslaget omtales disse som foretak med alminnelig regnskapsplikt, og tilsvarer i stor grad benevnelsen øvrige foretak i dagens regnskapslov. Ny regnskapsstandard åpner for bruk av virkelig verdi på investeringseiendom og biologiske eiendeler, men oppgaven tar ikke stilling til hvorvidt norske øvrige foretak bør bruke virkelig verdi. Derimot fokuserer oppgaven på i hvilken grad estimering av virkelig verdi for investeringseiendom og oppdrettslaks kan måles pålitelig uten nevneverdige kostnader eller anstrengelser. Bruk av virkelig verdi er et valgalternativ som det enkelte foretak selv må vurdere ut fra kost/nytte.

## 2 Teori

For å kunne besvare oppgavens problemstilling struktureres teorien med utgangspunkt i det konseptuelle rammeverket fra IASB (2010). Grunnstrukturen fremgår av figur 2 nedenfor.

Kapittel 2.1 gir en innføring i det konseptuelle rammeverket, formålet med finansiell rapportering, hvem som er regnskapsbrukere, samt bakgrunnen til bruken av virkelig verdi. Kapittel 2.2 redegjør for kvalitetskravene som stilles for at regnskapsinformasjon skal være beslutningsnyttig. Kapittel 2.3, 2.4 og 2.5 beskriver relevante standarder som er retningsgivende for vurderingskriterier og metoder i forbindelse med estimering av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler, samt hvordan informasjon skal presenteres i regnskapet.

Både IFRS og IFRS for SME bygger på et normativt konseptuelt rammeverk hvor formålet er å gi beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne. Definisjoner, kvalitetskrav så vel som måleregler for virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler har derfor en del grunnleggende likheter.



Figur 2 IASBs konseptuelle rammeverk – overordnet struktur (Baksaas & Stenheim, 2015b s. 107)

### 2.1 Målsettingen med finansregnskapet

#### 2.1.1 Det konseptuelle rammeverket til IASB

I det konseptuelle rammeverket til IASB i figur 2 utledes regnskapsmessige løsninger ut fra regnskapets formål, regnskapsbrukernes informasjonsbehov og regnskapets kvalitetskrav. (IASB, 2010: s. 6-7). Rammeverket har en hierarkisk struktur der formålet er å gi brukerne

beslutningsnyttig informasjon. For å være beslutningsnyttig må regnskapsinformasjonen ha definerte kvalitative egenskaper. Informasjonen må være relevant og pålitelig, og gi grunnlag for sammenlignbarhet mellom perioder og ulike foretak. Periodens resultat er forskjell mellom verdiendringene på eiendeler og gjeld, og kriteriene for regnskapsføring bygger at transaksjonen tilfredsstiller definisjonen av eiendeler og gjeld, inntekter og kostnader, at det er sannsynlig at en økonomisk fordel vil tilflyte foretaket, og at posten kan måles pålitelig til kostpris eller annen verdi.

Rammeverket skal først og fremst være en rettesnor for standardsetterne ved utvikling av regnskapsmessige løsninger, samt fungere som veiledning for regnskapsprodusentene i tråd med veiledningshierarkiet i IAS 8 (Baksaas & Stenheim, 2015b).

### **2.1.2 Regnskapsbrukerne, prognoseformål og kontrollformål**

Regnskapsbrukerne er foretakets interessenter, og kjennetegnes av at de sitter med ressurser som foretaket behøver, herunder eiere, ansatte, myndigheter, investorer, kreditorer, kunder og leverandører, utdannings- og forskningsinstitusjoner, fagforeninger, etc. Som motytelse får interessentene en andel av verdiskapningen i bedriften. Ettersom det er umulig å tilfredsstille den enkelte gruppes informasjonsbehov, må det prioriteres (Baksaas & Stenheim, 2015b).

IASB (2010, OB5 og BC1.16) har derfor valgt å vektlegge nåværende og potensielle eiere, långivere og kreditorer som primære regnskapsbrukere. Bakgrunnen er at parallelt med at investorer og kreditorer har begrenset tilgang til regnskapsinformasjon, har de samtidig særlig behov for beslutningsnyttig og relevant informasjon som både har prediksjonsverdi knyttet mot prognoser og verdsettelse, samt tilbakemeldingsverdi knyttet til kontrollformål.

Nåværende eiere er, i likhet med potensielle investorer, interessert i foretakets fremtidige verdiskapende evne, dvs. prognoseformål som utgangspunkt for beslutninger. De ønsker imidlertid også å måle ledelsens resultater. Kontrollformålet er knyttet mot eierstyring og selskapsledelse der regnskapet er eiernes muligheter til å kontrollere ledelsens prestasjoner. Kontrollformålet har også relevans for långiverne som ønsker å følge opp foretakets likviditet og evne til å betale renter og avdrag så vel som at analyser av soliditet gir en oversikt over eiendeler som gir dekningsmuligheter i tilfelle mislighold (Baksaas & Stenheim, 2015b).

Ifølge Gjesdal og Johnsen (1999: s. 115) skulle disse to formålene kunne forenes i samme modell. Dette ville gjort det enklere for eierne å sammenligne resultater (kontroll) med det som var forutsatt i verdsettelsen (prognosen). Imidlertid brukes i praksis forskjellige modeller.

Mens verdsettelse og investeringsanalyser knyttet til prognoseformålet baseres på diskonterte kontantstrømmer, benyttes det i kontrollformålet i oppfølgingen nesten utelukkende regnskapstall, rentabilitet eller residualresultat som viser merverdi ut over avkastningskrav.

Tilsvarende hevder Ijiri (1983: s. 75) at mens målet i et beslutningsbasert rammeverk er å skape gode prognoser basert på kostnadseffektiv informasjon, uavhengig av mengde og subjektivitet, vil tilsvarende informasjonsmengde kunne forringe beslutninger i forbindelse med kontrollformålet.

IASB mener imidlertid at prognoseformålet ("decision making") og kontrollformålet ("stewardship") ikke er i konflikt med hverandre (2010, BC1.27: s. 50): "Both are important for making decisions about providing resources to an entity, and information about stewardship is also important for resource providers who have the ability to vote on, or otherwise influence, management's actions".

I vedlegg 5 i NOU 2015:10 oppsummeres en spørreundersøkelse gjennomført av Norske Finansanalytikerers Forening (NFF) hvor formålet var å kartlegge analytikerers, investorers og andre eksterne regnskapsbrukeres anvendelse og brukernytte av regnskapsinformasjon fra unoterte selskaper. Verdsettelse og investeringsbeslutninger dominerer med henholdsvis 66% og 54%, det til tross for at bare 20% av utvalget definerte seg som investorer.

I høringsvaret til NFF (2015) jf. NOU 2015:10 fremgår det at de er enige i argumentet om internasjonal harmonisering, men at det for øvrige foretak er av mindre betydning ettersom disse finansieres av norske kredittforetak og norske investorer. Fordelen som IFRS for SME kan gi med hensyn til sammenlignbarhet mellom øvrige og børsnoterte norske foretak, vil kunne svekkes dersom det åpnes for nasjonale tilpasninger. NFF er derfor usikker om innføringen av IFRS for SME vil gi bedre beslutningsnytte for brukerne av regnskapet enn dagens regnskapsregime. En innføring vil kunne forsvares såfremt brukernytten overstiger den merkostnad regnskapsprodusent pålegges.

I brukerguide til IFRS for SME (IASB, 2016) fremheves det at IFRS for SME gir forsterket sammenlignbarhet for brukerne av regnskapet både innad i det enkelte land og over grensene. Dette forbedrer tilliten til den finansielle rapporteringen. Det fører også til at det enkelte land får redusert sine kostnader til utvikling og vedlikehold av nasjonale standarder.

Regnskapsbrukerne omfatter kreditorer, investorer, ansatte, myndigheter, og andre interessenter utenfor selskapet.

Ifølge IFRS for SME pkt. 2.2 jf. BC44-47 (IASB, 2009, 2015b) er formålet med finansiell rapportering å gi informasjon om et foretaks kontantstrøm, likviditet og betalingsevne til en bred gruppe av brukere som ikke har tilgang til tilpasset informasjon. Formålet er i likhet med IFRS definert ut fra hva som er beslutningsnyttig informasjon for regnskapsbrukere. Det inkluderer dermed også prognoseformålet, men da i mindre grad langsiktige prognoser i et investorperspektiv. Dette ettersom øvrige foretak i større grad finansieres via låneinstitusjoner og eksisterende eiere. IFRS for SME fremhever videre kontrollformålet i pkt. 2.3 der det fremgår at den finansielle rapporteringen skal også bidra til å måle ledelsens prestasjoner.

### **2.1.3 Bruk av virkelig verdi som måleattributt**

Bakgrunnen for bruk av virkelig verdi er at informasjon om dagens verdi er mer beslutningsrelevant enn historisk kost. For at bruk av virkelig verdi skal være relevant for regnskapsbrukerne, stiller det krav til pålitelig måling. Skepsisen mot bruk av virkelig verdi øker dess mer usikre estimatene er, og mange frykter at dette kan øke spillerommet for regnskapsmanipulering (Sættem, 2014). Ifølge Penman (2011: s. 188) har bruk av virkelig verdi mer enn doblet resultatvolatilitet i regnskapene, noe som gjøre det vanskeligere å predikere fremtidig inntjening.

Kritikerne hevder videre at utstrakt bruk av måling til virkelig verdi går på bekostning av regnskapets overordnede målsetting om rettviseende bilde, og at overvurderingen av eiendeler kan ha bidratt til uforsvarlige utbytte- og bonusutdelinger bl.a. i forkant av finanskrisen (Kvifte, 2014a). I en uttalelse fra Norske Finansanalytikeres Forening i 2012 fremgår det at analytikerne har tillit til virkelige verdier for eiendeler som er regnskapsført til markedsverdi og med gode estimater på salgsverdi. De er imidlertid skeptisk til virkelig verdi basert på nåverdiberegninger, dette ettersom estimeringen preges av for store variasjoner i valg av forutsetninger, så vel som en antagelse om at foretakene velger konklusjoner som er hensiktsmessig for selskapet heller enn objektive vurderinger.

Det finnes flere studier knyttet til verdirelevans som analyserer den statistiske sammenhengen mellom regnskapsdata og markedspriser på aksjer. I en studie av Beisland og Knivsflå (2008, 2015) sammenlignet de regnskapsdata fra selskaper på Oslo børs i perioden 2001 til 2008, dette for å kunne fange opp hvordan innføringen av pliktig regnskapsrapportering etter IFRS fra og med 2005 påvirket verdirelevans. Fokuset i studien var primært på hovedforskjellen mellom GRS og IFRS knyttet til bruk av virkelig verdi, samt at det ved IFRS er en økt andel av balanseføring av immaterielle eiendeler enn GRS.



Studien konkluderte med at mer bruk av virkelig verdi øker balansens verdirelevans, og påvirker dermed pris/bok-multippel ettersom bokførte verdier da bringes nærmere markedsverdier. Verdirelevansen til resultatet totalt sett gir ikke signifikante forskjeller mellom IFRS og GRS. Mer bruk av markedsverdi i balansen fører til at verdiendringene bokføres over resultat. Dette er verdiendringer som har liten verdirelevans ettersom de gir få signaler om bedriftenes fremtidige inntjening. Ettersom de er midlertidige er de også vanskelig å prognostisere. Dette gir over tid et volatilt resultat preget av forbigående effekter, noe som også er i tråd med Penman (2011).

En studie av Promper (2010) som sammenlignet bruk av historisk kost og virkelig verdi på investeringseiendom, konkluderte med at virkelig verdi øker informasjonsverdien til finansregnskapet, og gir beslutningsnyttig informasjon til investorene. I en tilsvarende studie av Quagli og Avallone (2010) fant de indikasjoner på at valg av måling til virkelig verdi for investeringseiendom ble gjort ut fra et ønske om å redusere informasjonsasymmetri. Dette ettersom eiendelene verdsettes til markedsverdier, og følgelig en mer korrekt pris/bok-multippel.

En studie av norske lakseoppdrettselskaper (Misund, 2016) viser at verdirelevansen av å rapportere biologiske eiendeler til virkelig verdi er nyttig informasjon for investorer. Ved innføringen av IFRS for børsnoterte foretak i 2005 var bransjen selv kritisk og hevdet at bruk av virkelig verdi i balansen ville gå på bekostning av beslutningsnyttig resultatmål. Undersøkelsen ønsket derfor å teste dette empirisk ved å se på korrelasjoner mellom regnskapsførte verdjusteringer og foretakenes markedsverdi. Resultatene fra undersøkelsen tydet imidlertid på at justering til virkelig verdi fører både til et bedre balanse mål og et bedre resultatmål, og at biomassejusteringen til virkelig verdi er informasjon som er nyttig for investorer. Oppsummert konkluderer undersøkelsen med at den oppnådde innsikten ikke bare er nyttig for regnskapsbrukerne og foretakene selv, men også Finanstilsynet, revisjonsselskaper og institusjoner som utvikler regnskapsstandarder. For standardsetter vil resultatene av undersøkelsen kunne gi relevante innspill i forbindelse med rapporteringskrav for oppdrettselskaper.

Cooper (2015) hevder at man ikke kan utelukke estimering av virkelig verdi verken fordi det baseres på usikre estimater eller gir volatile resultater. Såfremt regnskapet skal gjenspeile realitetene vil det ikke tjene verken investorer eller andre brukere å skjule at en eiendel eller forpliktelse er volatil. I så fall oppfylles ikke kravet til relevans. Det som imidlertid er viktig

er at slike verdiendringer presenteres separat i regnskapet samt at det gis grundige opplysninger som gir beslutningsnyttig informasjon.

Kvifte hever også at regnskapsvolatilitet i seg selv ikke er problemet. Den reflekterer en økonomiske usikkerheten som er reell: "Det er således innslaget av usikkerhet i regnskapsstørrelsene som er problematisk, og ikke refleksjon av denne usikkerheten" (Kvifte, 2014b: s. 48). Kvifte henspiller her på bruk av virkelig verdi er uproblematisk når det eksisterer likvide markeder. Usikkerhet i målingene øker med mindre likviditet. Når IASB i rammeverket fra 2010 fjernet verifiserbarhet som en dimensjon av pålitelighet, var det fordi de ikke lengre så på den tradisjonelle forståelsen av pålitelighet som en forutsetning for beslutningsnyttig informasjon. Å ha verifiserbarhet som dimensjon av pålitelighet vil dermed kunne ekskludere estimering av virkelig verdi med ikke observerbare inndata. Forskjellen på den tradisjonelle forståelsen av pålitelighet, og dagens troverdige representasjon er nettopp verifiserbarhet. Ifølge rammeverket kan foretak nå ha troverdige regnskapsestimer som er komplett, nøytral og feilfri. Men for å være troverdig kreves det ikke at informasjon er verifiserbar (Baksaas & Stenheim, 2015b) Dette er derimot et forsterkende kvalitetskrav, se kapittel 2.2 nedenfor.

IASB publiserte IFRS 13 Måling av virkelig verdi i mai 2011. En viktig årsak til utgivelsen var nettopp å imøtegå regnskapsbrukernes kritikk av virkelig verdi. Før IFRS 13 fantes det ulike kilder for hvordan virkelig verdi skulle måles, og i noen tilfeller var disse inkonsistente. En viktig målsetning for utarbeidelsen av IFRS 13 var å konsolidere og klargjøre kravene til hvordan virkelig verdi skal måles når en annen standard enn IFRS 13 krever eller tillater slik måling. Formålet med IFRS 13 var for det første å redusere kompleksiteten og økt konsistensen i måling av virkelig verdi. For det andre ønsket man å forbedre opplysningene om virkelig verdi. Opplysningskravene skulle hjelpe regnskapsbrukerne til bedre å kunne vurdere verdsettingsmetode og inndata, dette som respons på G20s forespørsler i kjølevannet av finanskrisen. (IFRS, 2014; Kvifte, 2014a). Eksempelvis krever derfor IFRS 13 utvidede notekrav for estimering av virkelig verdi for eiendeler uten observerbare inndata. Dette er dermed et verifiseringskrav som skal understøtte kvalitetskravet til troverdig representasjon.

## **2.2 Kvalitetskrav til regnskapet**

Finansregnskapets formål er å gi brukerne beslutningsnyttig informasjon. Beslutningsnyttig regnskapsinformasjon må ha definerte kvalitative egenskaper som kan gi grunnlag for sammenlignbarhet mellom perioder og ulike foretak.

IASBs konseptuelle rammeverk kapittel 3 angir kvalitetskravene som må oppfylles for at finansregnskapet skal gi beslutningsnyttig informasjon til brukerne, og der ulike løsninger er vurdert ut fra en kost/nytte-betraktning. Det er derfor ikke opp til den enkelte regnskapsprodusent selv å vurdere dette ved eksempelvis å se bort fra IFRS-krav fordi man mener at kostnaden overstiger nytten. Regnskapsprodusenten kan kun vurdere kost/nytte i de tilfeller det foreligger alternative løsninger (Baksaas & Stenheim, 2015b).

Rammeverket skiller mellom grunnleggende og forsterkende kvalitetskrav. Relevans og troverdig representasjon (pålitelighet) er de grunnleggende kvalitetskravene. Forsterkende kvalitetskrav er sammenlignbarhet, verifiserbarhet, rettidighet og forståelighet. Disse støtter opp om de grunnleggende kvalitetskravene for å sikre formålet om beslutningsnytte, og bidrar i en kost/nytte vurdering i de tilfeller hvor både relevans og troverdighet er tilstede, og det foreligger alternative løsninger (IASB, 2010: QC19).

Kvalitetskravene i IFRS for SME samsvarer i stor grad med IFRS. Den største forskjellen er at relevanskravet tillegges mindre vekt for øvrige foretak, da knyttet til brukernytte ettersom investorer ikke regnes som primære brukere. Tilsvarende mangler kvalitetskravet til verifiserbarhet i IFRS for SME. Felles for begge standardene er avveining mellom kost nytte. Nytteverdien av informasjon må overstige kostnaden ved å skaffe informasjon til veie (IASB, 2015b).

### **2.2.1 Grunnleggende kvalitetskrav**

Regnskapsinformasjon må være både relevant og en troverdig representasjon (pålitelig) av de underliggende økonomiske forhold for å være beslutningsnyttig for brukerne. (IASB, 2010: QC4). En naturlig fremgangsmåte vil derfor først og fremst vurdere om informasjonen er relevant for beslutningsformål, og dernest om informasjonen kan gi en pålitelig og troverdig representasjon av de underliggende forhold (Baksaas & Stenheim, 2015b).

#### **2.2.1.1 Relevans**

Relevant informasjon gjør en forskjell i beslutningstagning, og har både prediksjonsverdi (beslutningsformål knyttet mot prognoser og verdsettelse) og tilbakemeldingsverdi (kontrollformål). Dersom informasjon ikke påvirker beslutningstagers vurdering, er den irrelevant (IASB, 2010: QC6; Kvifte & Johnsen, 2008).

Ifølge IASB (2010: QC8) har finansiell informasjon prediksjonsverdi dersom informasjon gir brukeren bedre grunnlag til å utarbeide en prognose om en fremtidig hendelse. Det er i denne

forbindelse ikke nødvendigvis snakk om ferdige estimater, men at informasjonen også gir relevante inndata når estimater skal beregnes.

Finansiell informasjon har tilbakemeldingsverdi når den bekrefter eller korrigerer tidligere evalueringer, eksempelvis ledelsens prestasjoner knyttet til kontrollformål. Tilsvarende som for prediksjonsverdi kan også tilbakemeldingsverdi være relevant for prognoseformålet ettersom bruk av historisk regnskapsinformasjon bidrar til å justere og forbedre forventningen om fremtidig utvikling (Baksaas & Stenheim, 2015b; IASB, 2010: QC10).

Relevans er også knyttet til vesentlighet. Vesentlighet vurderes ut fra foretaksspesifikke aspekter, og vil derfor variere mellom ulike foretak og regnskapsstørrelser i det enkelte foretak. Et minimumskrav i en regnskapsstandard trenger således ikke oppfylles dersom kravet gjelder en post eller transaksjon som ikke er vesentlig for selskapet. Ulike regnskapsbrukere har ulik vesentlighetsgrense basert på beløpet størrelse og i hvilken kontekst informasjonen inngår i (IASB, 2010: QC11).

#### **2.2.1.2 Troverdige representasjon (pålidelighet)**

Det tidligere kvalitetskravet pålidelighet ble i rammeverket fra 2010 erstattet med "faithful representation", på norsk oversatt til troverdig representasjon, også benevnt som tro gjengivelse (Baksaas & Stenheim, 2015b; Schwencke m.fl., 2017). IASB begrunnet endringen med at begrepet pålidelighet ikke hadde entydig innhold, og at det derfor var egnet til å skape forvirring (2010: BC3.24-25). Pålidelighet inngår imidlertid fortsatt som kriterium ved innregning ved at gjenstanden har en kostpris eller verdi som kan måles med pålidelighet jf. IASB 2010: 4.38b. Pålitelig informasjon er her definert som komplett, nøytral og feilfri, dvs. de samme dimensjonene som troverdig representasjon.

Informasjon anses å være en troverdig representasjon av de underliggende økonomiske forhold når den er komplett, nøytral og feilfri. En komplett gjengivelse av et foretaks eiendeler vil eksempelvis omfatte beskrivelse av eiendelen, måleattributt (eks. historisk kost, gjenanskaffelseskost, markedsverdi, nåverdi) samt hvilke forutsetninger som ligger til grunn for beregningen. Nøytral informasjon kjennetegnes ved at den ikke selekteres (både det onde og det gode skal med) eller presenteres på en forutinntatt måte i den hensikt å oppnå urettmessige fordeler. Feilfri regnskapsinformasjon er ikke ensbetydende med absolutt presisjon eller at den er nøyaktig i alle henseender. Bruk av estimater vil inneha elementer av usikkerhet, men kravet om troverdighet kan sikres dersom fremgangsmåten ved

verdiestimeringen er korrekt og i tråd med relevante standarder (Baksaas & Stenheim, 2015b; IASB, 2010: QC12-15).

Ifølge IASB (2010: BC26) er det tidligere substans foran form fjernet som selvstendig kvalitetskrav ettersom dette nå anses dekket i begrepet troverdig representasjon. Tilsvarende er også forsiktighet og verifisering, som tidligere var komponenter under pålitelighet, ikke lengre aspekter ved troverdig representasjon. Forsiktighet ble fjernet ettersom det var i uoverensstemmelse med nøytralitet og verifiserbarhet ble endret til forsterkende kvalitetskrav (IASB, 2010: BC319, BC327-29).

I høringsutkastet (IASB, 2015a) er det foreslått å ta inn forsiktighet som element av nøytralitet. Forståelsen av forsiktighet i IFRS sammenfaller med IFRS for SME som spesifiserer betingelsene i bruk av kvalitetskravet i pkt. 2.9 der det fremgår at utøvelse av forsiktighet ikke rettferdiggjør skjevheter i form av undervurdering av eiendeler og inntekter, eller overvurdering av gjeld og kostnader.

Sammenhengen mellom relevans og pålitelighet er spesielt aktuell i forbindelse med bruk av virkelig verdi på nivå 3 i virkelig verdi-hierarkiet. Som forskning viser i kapittel 2.1.3 er bruk av virkelig verdi ansett å gi verdirelevant informasjon både for investeringseiendom og biologiske eiendeler. For at relevanskravet skal "sikres" må foretakene derfor informere regnskapsbruker om hvordan virkelig verdi er estimert, og usikkerhet knyttet til beregningene. Dette for at regnskapsbruker skal kunne verifisere estimatene knyttet til prognoseformål så vel som kontrollformål, og å unngå at ledelsen rapporterer villedende informasjon, Det er først når regnskapsbruker kan verifisere verdiestimatene ved bruk av annen kontrollinformasjon at informasjonen er troverdig gjengitt (Baksaas & Stenheim, 2015b).

Ettersom begrepet pålitelighet er et sentralt begrep i regenskapslitteraturen, vil det også benyttes i oppgaven som et primært kvalitetskrav, og sidestilles med troverdig representasjon.

### **2.2.2 Forsterkende kvalitetskrav**

Forsterkende kvalitetskrav er sammenlignbarhet, verifiserbarhet, rettidighet og forståelighet. Disse støtter opp om de grunnleggende kvalitetskravene for å sikre formålet om beslutningsnytte, og bidrar i en kost/nytte vurdering i de tilfeller hvor både relevans og troverdighet er tilstede, og det foreligger alternative løsninger (IASB, 2010: QC19).

Sammenlignbarhet gjør at brukerne kan foreta beslutninger basert på informasjon om endringer i et foretaks økonomiske utvikling over tid, samt bransjespesifikke forhold.



Tilsvarende som man jf. rskl § 4-4 skal utarbeide årsregnskapet etter ensartede prinsipper som skal anvendes konsistent over tid, krever også IASBs rammeverk konsistent og ensartet metodeanvendelse. Sammenlignbarhet er målet, og konsistent bruk bidrar til måloppnåelsen (IASB, 2010: QC22).

Regnskapsinformasjon er verifiserbar når også andre kilder enn regnskapsprodusenten kan beregne og komme frem til tilnærmet lik informasjon. Verifiserbar regnskapsinformasjon forsterker dermed kravet til troverdig representasjon, og er viktig for å øke beslutningsnytte. Verifikasjon kan være direkte ved eksempelvis observasjon av markedspris eller telling av kontantbeholdning, eller den kan være indirekte ved å sjekke inndata og foreta kalkulering basert på samme modell, eksempelvis estimering av virkelig verdi ved bruk verdsettelsesmodeller der man benytter samme forutsetninger. I de tilfeller der verken direkte eller indirekte observasjon er mulig, må det gis grundig informasjon i noter slik at regnskapsbruker kan vurdere hvorvidt de ønsker å gjøre bruk av informasjon eller ei (IASB, 2010: QC26-28).

Rettidig informasjon innebærer at informasjonen er tilgjengelig når brukerne skal ta beslutning. Jo eldre informasjon, jo mindre beslutningsnytte for bruker. Rettidighet var tidligere en del av relevanskravet, da under benevnelsen aktualitet. Grunnen til at IASB har valgt å definere det som et forsterkende krav er at eldre informasjon kan fortsatt være rettidig i de tilfeller brukerne ønsker å analysere og evaluere trender. Den er dermed relevant fordi den har en bekreftelsesverdi (Baksaas & Stenheim, 2015b; IASB, 2010: QC29).

Forståelighet er et brukerspesifikt kvalitetskrav. Regnskapsinformasjon må gis på en oversiktlig måte, herunder klar og konsis klassifisering og presentasjon tilpasset et språk brukerne forstår. Det forutsettes at brukerne har et rimelig kunnskapsnivå om økonomisk rapportering, og at de setter seg grundig inn i den informasjon som gis. Kompleks informasjon kan ikke ekskluderes med den begrunnelse at den er vanskelig å forstå for brukerne. I så fall må brukerne søke nødvendig faglig bistand (IASB, 2010: QC30-31).

### **2.2.3 Kvalitetskrav i IFRS for SME**

Ifølge IFRS for SME pkt. 2.4-2.12 skal brukernytten kvalitetssikres ved at regnskapsinformasjon tilfredsstillende kravene til forståelighet, relevans, vesentlighet, pålitelighet, substans foran form, forsiktighet, fullstendighet, sammenlignbarhet og rettidighet. Kvalitetskravene gjelder, tilsvarende som for IFRS, innenfor dimensjonen av kost/nytte og vesentlighet. IFRS for SME fremhever i pkt. 2.13-14 at nytteverdien av

informasjon må overstige kostnadene med å fremskaffe den. Dette innebærer at informasjon kan være beslutningsnyttig for regnskapsbruker, men for kostnadskrevende å fremskaffe. Det enkelte foretak må derfor vurdere nytteverdien mot relevante brukergrupper. Nytteverdien må også vurderes mot hvorvidt regnskapsinformasjon gir transparens og tillit, og kan bidra til at kapitalmarkeder og økonomien som helhet fungerer mer effektivt.

Verifisering inngår verken i dimensjon pålitelighet eller som separat kvalitetskrav. I forkant av vurderingen av IFRS for SME oppnevnte Regnskapsstandardstyret (RSS) en arbeidsgruppe hvis formål var å vurdere hensiktsmessigheten i å bruke IFRS for SME for øvrige foretak (Norsk RegnskapsStiftelse, 2010b). I arbeidsnotat II fremgår det at det i dag er et krav til verifiserbarhet både etter full IFRS og god regnskapsskikk. Arbeidsgruppen er enig med IFRS om at verifiserbarhet normalt øker brukernytten. Tilsvarende vil manglende krav til verifiserbarhet i IFRS for SME redusere brukernytte. I situasjoner med fravær av markedspriser, og der regnskapsprodusent må estimere virkelig verdi basert på ikke observerbare inndata, noe som bl.a. gjelder både investeringseiendom og biologiske eiendeler, vil manglende krav til verifiserbarhet medføre at det for revisor blir mer krevende å innhente revisjonsbevis som kan dokumentere verdsettingen.

#### **2.2.4 Regnskapskvalitet og regnskapsmessig støy**

Regnskapskvalitet er relatert til regnskapets formål, og er ofte forstått på tre ulike måter. Regnskapet skal gi beslutningsnyttig informasjon til brukerne, det skal redusere asymmetrisk informasjon, og det skal avbilde foretakets økonomiske realiteter (Stenheim, Sundkvist, & Opsahl, 2017). Langli definerer det slik: "Regnskapskvaliteten er høy når årsrapporten gir god informasjon om den underliggende økonomien og riktige signaler om utviklingen i økonomisk inntekt" (2016: s. 745).

Avbildning av økonomiske realiteter innebærer at regnskapet er uten regnskapsmessig støy. Dersom det er avvik mellom det som rapporteres og de faktiske forhold, tolkes det som regnskapsmessig støy (Stenheim m.fl., 2017). Ifølge Palepu, Healy og Bernard (2000) kan støykilder relateres til regnskapsreglens og standardenes utforming, usikkerhet om fremtiden i estimerte kontantrømmer og regnskapsprodusentenes rapporteringsstrategi. Gjennom å forstå hvordan støy kan oppstå, kan man også få kunnskap om hva man skal se etter for å kunne hanske med støyen.

Bruk av virkelig verdi gir gjerne bedre beslutningsnytte enn historisk kost. Når en eiendel skal måles til virkelig verdi vil det kunne være usikkerhet rundt verdsettingen forutsatt at det ikke

eksisterer velfungerende markeder. Den regnskapsmessige støyen som da kan fremkomme er knyttet til usikkerheten ved estimeringen. Støyen kan være resultat av lav kompetanse hos regnskapsprodusent, dårlig skjønn, eller dårlige rutiner. Støyen kan også være bevisst for å feilinformere regnskapsbruker (Stenheim m.fl., 2017).

Problemstillinger rundt vektlegging av kvalitetskravene relevans og pålitelighet vil derfor påvirke støy i et regnskap. Reglene må her være fleksible og rigide på en gang. Ønsker man beslutningsnyttig regnskap vil fokus være på relevans og en fleksibel tilpasning. Dersom man ønsker regnskap som er en perfekt avbildning av økonomiske realiteter, fri for manipulering, kreves det rigide regler som kan gå ut over relevans (Langli, 2005).

I tråd med det konseptuelle rammeverket til IASB skal regnskapet gi beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne. God regnskapskvalitet er her knyttet til prognose og kontrollformål. Regnskapet skal også bidra til å redusere asymmetrisk informasjon mellom foretaket og regnskapsbruker, dette for å unngå regnskapsmanipulering og bevisst feilrapportering som kan føre til at regnskapsbruker tar feil beslutning. For at regnskapsbruker skal kunne stole på det som rapporteres vektlegger derfor IASB at informasjon skal være relevant for beslutningstager, den skal være troverdig og pålitelig, og den skal være vesentlig.

Regnskapsmessig støy er derfor et aspekt ved regnskapskvalitet, og kan tolkes som en asymmetri mellom verdsetting på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet og det som rapporteres i regnskapet. Bruk av skjønn gir mindre mulighet for regnskapsbruker å verifisere estimatene, og reduserer pålitelighet. (Stenheim, 2008). Investeringseiendom og biologiske eiendeler er betydelige eiendeler for foretakene på Oslo Børs. Foretakenes oppgave blir derfor å sikre god regnskapskvalitet i årsregnskapet for å unngå at informasjon, som i utgangspunktet skulle være beslutningsnyttig for regnskapsbruker, ender opp som regnskapsmessig støy.

Ettersom IFRS for SME er mer prinsippbasert enn dagens GRS innebærer det at regnskapsprodusent i større grad må bruke skjønn for å utlede korrekte regnskapsmessige løsninger (Baksaas & Stenheim, 2015a), også knyttet til estimering av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler. Den erfaring som norske børsnoterte foretak har opparbeidet seg vil derfor være et viktig utgangspunkt for øvrige foretak.

### **2.3 Definisjoner, regnskapsføring og måling**

IASBs konseptuelle rammeverk er balanseorientert. Det innebærer at definisjonen av eiendeler, gjeld og egenkapital er styrende for innregning i resultat og balanse. Periodens

resultat er forskjell mellom verdiendringene på eiendeler og gjeld, og kriteriene for innregning bygger at transaksjonen tilfredsstillers definisjonen av eiendeler og gjeld, inntekter og kostnader, at det er sannsynlig at en økonomisk fordel vil tilflyte foretaket, og at posten kan måles pålitelig til kostpris eller annen verdi. Måling handler om bruk av målemodell, eksempelvis IAS 40 Investeringsseier og IAS 41 Landbruk.

### **2.3.1 Måleattributter**

Når en eiendel tilfredsstillers kravet til innregning er neste steg å fastsette til hvilken verdi den skal innregnes med i regnskapet. IASB definerer måling som prosessen med å fastsette pengebeløp til postene i regnskapet som inngår i balanse- og resultatregnskapet, herunder også valg av måleattributt som historisk kost, gjenanskaffelseskost, realisasjonsverdi eller nåverdi (IASB, 2010: 4.54, 4.55). Rammeverket gir ingen retningslinjer for valg av måleattributt annet enn at de henviser til at historisk kost er mest benyttet. De spesifiserer at rammeverket ikke overstyrer den enkelte standard (IASB, 2010: s. 6).

I høringsutkast til nytt rammeverk definerer IASB kun måleattributtene historisk kost og nåverdi, og der nåverdi defineres som virkelig verdi og bruksverdi (IASB, 2015a: 6.4, 6.20). Valg av måleattributt må ta høyde for egenskap ved eiendelen så vel som foretaksspesifikke og markedsspesifikke hensyn. Imidlertid fremhever IASB at ettersom virkelig verdi er sett fra markedets perspektiv, og ikke foretakets, og er uavhengig av når eiendelen ble kjøpt eller pådratt, vil identiske eiendeler måles likt, noe som fremmer sammenlignbarhet både mellom foretak og innad i det enkelte foretak (IASB, 2015a: 6.30, 6.31).

I IFRS for SME pkt. 2.34 fremgår det at to vanlige målegrunnlag er historisk kost og virkelig verdi.

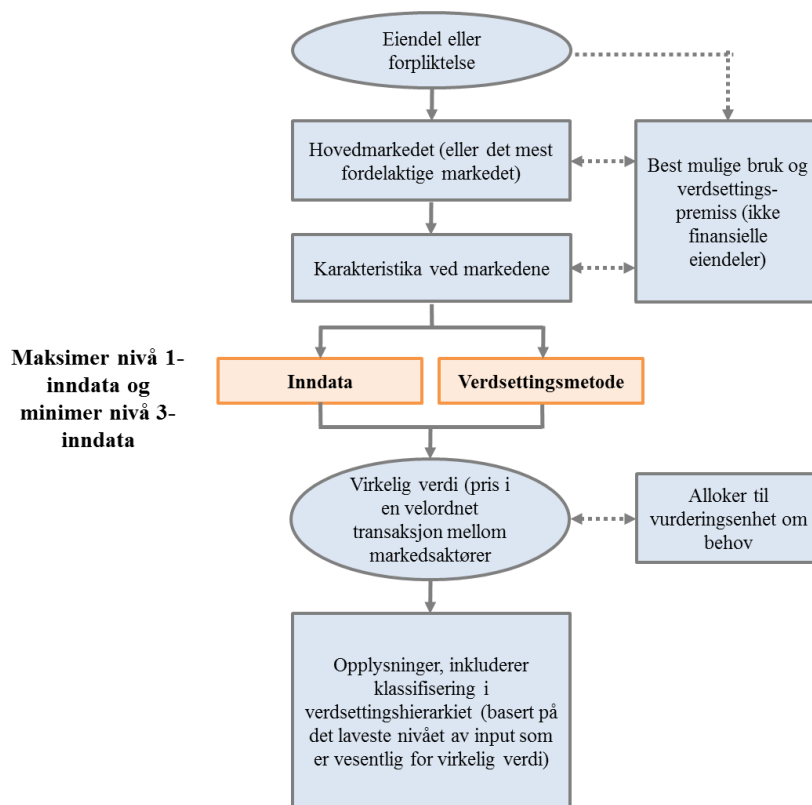
### **2.3.2 IFRS 13 Måling av virkelig verdi**

IFRS 13.9 (IASB, 2011b) definerer virkelig verdi som "*den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet.*"

Det følger videre av IFRS 13.B2 at når virkelig verdi skal måles må følgende forhold bestemmes:

- a. Eiendelen eller forpliktelsen som er gjenstand for målingen må være i samsvar med dens vurderingsenhet (IFRS 13.11-14)

- b. For en ikke-finansiell eiendel må den grunnleggende forutsetningen for verdsettingen være hensiktsmessig, dvs. i samsvar med dens best mulige bruk (IFRS 13.27-33)
- c. Identifisering av eiendelens hovedmarked eller det mest fordelaktige marked (IFRS 13.16-21)
- d. Valg av egnet verdsettingsmetode i forhold til relevante og tilgjengelige inndata, og som også representerer de forutsetninger som markedsdeltakere ville benyttet ved prissetting av eiendel (IFRS 13.22-23 og 61-66)
- e. Nivå i verdsettingshierarkiet der inndata er kategorisert (IFRS 13.72 – 90)
- f. Opplysninger som supplerer og forklarer beregning av virkelig verdi (IFRS 13.91-99)



Figur 3 Rammeverk for måling av virkelig verdi etter IFRS 13 (Kvifte, 2014a)

Det går frem av IFRS 13.24 at prisen det refereres til er salgspris (exit price) i en velordnet transaksjon i hovedmarkedet eller det mest fordelaktige markedet, uansett om denne prisen er direkte observerbar eller estimert ved hjelp av en verdsettingsmetode. Bruk av salgspris reflekterer forventningene om fremtidige kontantstrømmer selv om foretakets intensjon er å beholde eiendelen. Spesielle forhold ved eiendelen som beliggenhet, tilstand, eller andre forhold ved kjøp eller salg skal reflekteres i verdien såfremt det må forventes at markedet vil legge vekt på dette (Schwencke m.fl., 2017).

Ifølge IFRS 13.25-26 skal prisen ikke justeres for transaksjonsutgifter ettersom dette ikke er en egenskap ved eiendelen. Transaksjonsutgifter omfatter imidlertid ikke transportutgifter, og prisen må derfor justeres for transportutgifter som ville påløpe for å transportere eiendelen fra nåværende plassering til markedet.

Markedet er ifølge IFRS 13.16-21 hovedmarkedet, forstått som det marked der det er størst volum og aktivitet med tanke på salg av eiendelen. Dersom hovedmarked ikke kan identifiseres skal foretaket måle virkelig verdi basert på det mest fordelaktige markedet som er tilgjengelig for foretaket. Det mest fordelaktige markedet er det marked som maksimerer beløpet en eiendel kan selges for etter at det er tatt hensyn til transaksjonskostnader og transportkostnader.

Best mulig bruk er ifølge IFRS 13.27-33 den bruken som vil maksimere verdien av eiendelen eller gruppen der eiendelen inngår, og som er vurdert ut fra markedets vurdering, noe som ikke nødvendigvis sammenfaller med foretaksspesifikke forhold. Det er nettopp dette som skal sørge for at man unngår subjektive vurderinger.

### **2.3.2.1 Inndata og virkelig-verdi hierarkiet**

Inndata i figur 3 er koblet til virkelig verdi hierarkiet i IFRS 13. For å øke samsvar og sammenlignbarhet i målinger av virkelig verdi og tilknyttede opplysninger, fastsetter IFRS 13.72-90 et hierarki for virkelig verdi som kategoriserer inndata for verdsettingsmetoder som benyttes til måling av virkelig verdi, i tre nivåer.

Inndelingen er ment å skulle gi regnskapsbrukeren en oppfatning av estimatenes pålitelighet gjennom noteinformasjon, dette ettersom kategoriseringen også sier noe om graden av subjektivitet i fastsettelsen av virkelig verdi (Schwencke m.fl., 2017).

Hierarkiet for virkelig verdi gir høyest prioritet til noterte priser i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser (inndata på nivå 1) og lavest prioritet til ikke-observerbare inndata (inndata på nivå 3). Nivå 1 og 2 er begge knyttet til observerbare data. Nivå 3 er knyttet til beste estimat om hva markedsaktører ville vært villige til å betale for en eiendel eller gjeld. Foretaket beregner selv en verdi basert på forventninger knyttet til markedsforhold, konkurransesituasjon, avkastning og vekst. Dette gir en lavere pålitelighet ettersom bruk av estimater innbefatter usikkerhet. Imidlertid gir måling til virkelig verdi både foretaket selv og andre interessenter aktuell og beslutningsrelevant informasjon om selskapet (Kvifte & Johnsen, 2008).

En virkelig-verdi-måling skal kategoriseres i sin helhet på samme nivå i hierarkiet som inndata på det laveste nivået som er av betydning for hele målingen (IFRS 13.73).

Tabell 1 Virkelig verdi hierarkiet basert på IFRS 13 (Madsen, 2014)

Nivå 1	Noterte priser (ikke justerte) i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser som foretaket har tilgang til på måletidspunktet.
Nivå 2	Andre inndata enn noterte priser som omfattes av nivå 1 og er observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, enten direkte eller indirekte
Nivå 3	Ikke-observerbare inndata for eiendelen eller forpliktelsen basert på den beste informasjon som er tilgjengelig

Ikke-observerbare inndata på nivå 3 skal gjenspeile forutsetningene om at markedsdeltakerne vil benytte disse ved prising av eiendelen, herunder også forutsetning om iboende risiko i verdsettingsmetode så vel som risiko i forutsetninger og inndata i modell. Foretaket kan starte beregningen med egne inndata, og så justere disse dersom det foreligger indikasjoner på at andre markedsdeltakerne ville benytte andre inndata, samt eventuelle foretaksspesifikke synergier som ikke er tilgjengelige for andre markedsdeltakere jf. IFRS 13.87-89.

Denne presiseringen understreker dermed at virkelig verdi skal være en markedsbasert størrelse, ved at bare de forhold som er relevante for markedsdeltakerne skal reflekteres i beregningen av virkelig verdi (Schwencke m.fl., 2017).

### 2.3.2.2 Målemetoder

Ved måling av virkelig verdi skal foretaket forsøke å maksimere bruk av observerbare inndata, og minimere bruk av ikke-observerbare data, dette for å oppnå økt pålitelighet i estimatene. IFRS 13 har ingen preferanser på valg av målemetode, men spesifiserer i pkt. 13.61 at metoden som velges må være den som gir best estimat på virkelig verdi ut fra den gitte situasjon. Man kan følgelig ikke velge en metode basert på diskonterte kontantstrømmer i nivå 3 såfremt det eksisterer observerbare markedspriser i nivå 1.

I IFRS 13.62 og IFRS 13.B5-B11 listes det opp tre metoder som kan brukes til å måle virkelig verdi: markedsmetoden, kostprismetoden og inntektsmetoden.

Markedsmetoden gjør bruk av inndata fra nivå 1 og 2 jf. IFRS 13.B5-7. Eksempelvis kan en markedsbasert tilnærming for investeringseiendommer gjøre bruk av pris pr kvadratmeter eller bruk av yield (forholdstall basert på netto leieinntekter/verdi). Inndata kan her basere seg på markedsrapporter som DNB Næringsmegling (2017) gir to ganger pr år. Metoden er en

nyttig rimelighetssjekk, men tar ikke høyde for forskjeller knyttet til teknisk tilstand på bygg, kontraktsvilkår, beliggenhet etc. (Kaldestad & Møller, 2016).

Kostprismetoden gjenspeiler det beløpet som for øyeblikket ville vært nødvendig for å erstatte en eiendels funksjon, ofte referert til som gjenanskaffelseskost jf. IFRS 13.B9

Inntektsmetoden, også kalt resultatmetoden, baserer seg på diskonterte kontantstrømmer med bruk av inndata fra nivå 2 og 3 jf. IFRS 13.B10-30. Eksempelvis kan en kontantstrøm bestå av inndata på nivå 3, mens avkastningskravet er utledet på bakgrunn av markedsdata for sammenlignbare selskaper fra nivå 2. Verdsettingsmetodene omfatter eksempelvis følgende:

- a. Nåverdimetoden basert på diskonterte kontantstrømmer
- b. Opsjonsprisindeksmodeller, eksempelvis Black-Scholes-Merton-formelen eller binomial modell som omfatter nåverdimetoder og gjenspeiler både tidsverdi og egenverdi til en opsjon
- c. Overskuddsvurderingsmetoden for flere perioder som benyttes til å måle den virkelige verdien av enkelte immaterielle eiendeler

Av disse tre metodene (a, b, c) gjennomgås kun nåverdimetoden (a) videre. Nåverdien skal fange opp følgende elementer fra markedsdeltakernes perspektiv på måletidspunktet jf IFRS 13.B13:

- Et estimat av fremtidige kontantstrømmer
- Forventinger om mulige variasjoner i beløpet og tidspunktet for kontantstrømmene som representerer en iboende usikkerhet
- Pengenes tidsverdi representert ved risikofri rente
- Pris for iboende usikkerhet i kontantstrøm, dvs. (markedets) risikopremie
- Andre faktorer som markedsdeltakerne ville tatt hensyn til

For å fange opp elementene i IFRS 13.B13 er det jf. IFRS 13.B14 viktig at kontantstrømmen og diskonteringsrenten gjenspeiler forutsetninger som markedsdeltakere legger til grunn, samt at disse er henførbare til eiendelen som måles. Diskonteringsrenten bør også gjenspeile forutsetninger som svarer til kontantstrøm, både med hensyn til markedsrisiko og inflasjon.

IFRS 13.B17 lister opp tre ulike nåverdimetoder som kan benyttes.

1. Metode for diskonteringsrentejustering jf. B18-22



2. Metode 1 for forventet nåverdi jf. B25 basert på risikjusterte forventede kontantstrømmer og en risikofri rente
3. Metode 2 for forventet nåverdi jf. B26 basert på ikke-risikjusterte kontantstrømmer og diskonteringsrente som inkluderer den risikopremie som markedsdeltakerne krever

Ifølge IFRS 13.63 vil en enkelt målemetode i noen tilfeller være egnet, mens i andre sammenhenger kan flere verdsettingsteknikk benyttes. Når flere målemetoder benyttes, evaluerer ledelsen resultatene og velger det punkttestimatet innenfor intervallet av estimater som vurderes å være mest representativt for virkelig verdi i de omstendigheter som gjelder.

### **2.3.3 Virkelig verdi i IFRS for SME**

Virkelig verdi i IFRS for SME beregnes med utgangspunkt i pkt. 11.27-32. I likhet med IFRS 13 skal verdsettingen gjøres ut fra et tredelt inndata hierarki rangert fra kvoterte priser i et aktivt marked til estimater basert på armlengdeprinsippet ut fra normale forretningsbetingelser, og der foretaket skal maksimere input av markedssdata og minimere egne. I mangel av observerbare markedspriser har IFRS for SME lavere terskel for bruk av oppnådde kontraktspriser på nivå 2. Disse må imidlertid justeres dersom markedsspesifikke omstendigheter krever det. IFRS for SME går heller ikke så detaljert til verks når det gjelder alternative verdsettingsmetoder på nivå 3. Dersom det eksisterer en bransjespesifikk og pålitelig verdsettingsmodell skal foretaket benytte denne.

### **2.4 Modeller for innregning og måling**

Målemodeller for ikke finansielle eiendeler som anvendes i IFRS spenner fra historisk kost til ulike varianter av virkelig verdi-modeller. IAS 40 og IAS 41 angir prinsipper og modeller for første gangs innregning og etterfølgende målinger, dvs. når og hva som skal måles til virkelig verdi. Tidligere fremgikk også prinsippene for selve verdimålingen av den enkelte standard, men fra og med 2013 foretas verdsettingen av virkelig verdi i tråd med prinsippene i IFRS 13.

IAS 40 Investeringseiendom og IAS 41 Landbruk benytter transaksjonsbasert historisk kost ved innregning, mens senere vurderinger skal skje til virkelig verdi. Positive og negative verdjusteringer føres over resultat, men da betegnet som verdjustering og ikke inntekt eller kostnad. Avskrivninger tillates ikke. Valg av modell skal anvendes konsistent. Ettersom modellene kombinerer anskaffelseskost ved innregning, og deretter virkelig verdi ved etterfølgende målinger, betegnes de som modifisert virkelig verdimodell. Finansielle eiendeler benytter seg av rendyrkede virkelig verdi-modeller, eksempelvis IAS 39 Finansielle

instrumenter – Innregning og måling. Her skjer både første gangs innregning og etterfølgende målinger til virkelig verdi.

Tabell 2 Ulike modeller for historisk kost og virkelig verdi (Baksaas & Stenheim, 2015b: s. 208)

	Historisk kostmodell		Virkelig verdimodell	
Første gangs måling	Anskaffelseskost (virkelig verdi av vederlaget)		Modifisert	Ren
			Anskaffelseskost	Virkelig verdi
Etterfølgende måling/vurdering	Svakt modifisert	Sterkt modifisert	Virkelig verdi	
	Anskaffelseskost justert for eventuell avskrivning og nedskrivning	Anskaffelseskost justert for eventuell avskrivning, nedskrivning og oppskrivning (positiv/negativ verdiregulering)		

#### 2.4.1 IAS 40 Investeringseiendom

Investeringseiendom er jf. IAS 40.5 eiendom (tomt, bygning og- eller del av en bygning) som benyttes (av eieren eller leietakeren i henhold til en finansiell leieavtale) for å opptjene leieinntekter eller for verdistigning eller begge deler, heller enn bruk i produksjon, levering av varer eller tjenester eller for administrative formål, eller for salg som en del av ordinær virksomhet. I tillegg fremgår det av IAS 40.8 også eiendom som er under bygging eller utvikling for framtidig bruk klassifiseres som investeringseiendom.

Standarden er jf. IAS 40.9 avgrenset mot:

1. Eiendom som tilvirkes for videresalg, og som reguleres av IAS 2 *Beholdninger*.
2. Eiendom som bygges eller utvikles på vegne av tredjemann, og som reguleres av IAS 11 *Anleggskontrakter*
3. Eiendom som benyttes i foretakets egen virksomhet, såkalt eierbenyttet eiendom, og som reguleres av IAS 16 *Eiendom, anlegg og utstyr*
4. Eiendom som leies ut til et annet foretak i henhold til en finansiell leieavtale

Investeringseiendom innregnes og måles til anskaffelseskost ved første gangs innregning. Ved etterfølgende måling skal et foretak velge enten modellen med virkelig verdi i IAS 40.33-55 eller anskaffelseskostmodellen i IAS 40.56 som regnskapsprinsipp, og valgt prinsipp må anvendes konsistent. Når anskaffelseskostmodellen velges skal opplysning om virkelig verdi gis i note jf. IAS 40.79. Dersom virkelig verdimodellen benyttes tillates unntaksvis bruk av

anskaffelseskost for enkelteiendommer såfremt pålitelig måling ikke kan foretas jf. IAS.40.53. Dette kravet kan betraktes som en pålitelighetsterskel for at regnskapsinformasjon knyttet til virkelig verdi skal kunne være relevant (Promper, 2010). Bruk av virkelig verdi er ansett å gi mer beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne ettersom regnskapet reflekterer både den direkte avkastningen i form av leieinntekter, samt den indirekte avkastningen i form av verdiendring på investeringseiendommen.

Ved fastsettelse av virkelig verdi oppfordrer standard til å bruke en uavhengig takstmann, men ifølge IAS 40.32 er det ikke et krav.

Måling til virkelig verdi gjøres årlig, og gevinst og tap ved verdiendringer resultatføres i den periode det oppstår jf. IAS 40.35. Når målinger til virkelig verdi foretas i tråd med IFRS 13 skal foretaket sikre at virkelig verdi reflekterer leieinntekter fra nåværende leietakere, og andre antagelser som markedsdeltakere ville benyttet ved prising av investeringseiendom under nåværende markedsbetingelser jf. IAS.40.40.

#### **2.4.1.1 Inndata og verdsettingsmetode**

Ettersom det ikke kan observeres aktive markedspriser for investeringseiendom, vil verdsettingen basere seg på inndata fra nivå 2 og 3. Eiendomstakster benytter normalt en diskontert kontantstrøm som hovedmetode i tråd med inntektsmetoden i IFRS 13, og vurderingen er normalt foretatt av uavhengige eksterne verdsettere eller foretaket selv. De viktigste inndataene presenteres nedenfor (Kaldestad & Møller, 2016).

#### **Kontraktsleie**

Kontraktsleie baseres på kontraktsfestede inntekter uten fradrag for tap på krav, og modelleres i nominelle verdier justert for inflasjon og KPI-regulering. Kontraktsleien benyttes til å justere markedsleie.

#### **Markedsleie**

Markedsleie er leie som kan observeres på sammenlignbare bygg på takseringstidspunktet, og der framtidsværdien inflasjonsjusteres i den eksplisitte analyseperioden (prognoseperioden). Etter utløpet av prognoseperioden settes en terminalverdi som beregnes ut fra en antagelse om at kontantstrømmen fortsetter i det uendelige. Terminalverdi beregnes ut fra Gordons formel basert på en uendelig rekke med vekst, og som er gitt ved  $\text{kontantstrøm}/(\text{avkastningskrav} - \text{vekst})$ . Valg av vekstfaktor vil derfor ha stor betydning ettersom terminalleddet utgjør en stor del av nåverdiberegningen (Schwencke m.fl., 2017).

## **Ledighet**

Ledighet er knyttet til press i markedet, og oppgis normalt som en prosentvis reduksjon i inntektene. Beregningen tar utgangspunkt i ledighet på takseringstidspunkt, og gjør ikke forsøk på å predikere fremtidig utvikling verken i markedet eller for den spesifikke eiendom.

## **Vedlikehold og eierkostnader**

Løpende vedlikeholdskostnader og eierkostnader beregnes som en sjablongsats kalkulert ut fra kostnad pr kvadratmeter eller prosentandel av leien, og er relatert til type bygg, lokalisering og standard. Kostnadene må samsvare med beregnet markedsleie. Periodisk vedlikehold er planlagte utbedringer de nærmeste årene, og som reflekteres i kontantstrømmen.

## **Avkastningskrav**

Avkastningskrav er den diskonteringsrenten som benyttes i beregning av kontantstrøm til nåverdi, og som skal reflektere risiko knyttet til kontantstrøm. Jamfør IFRS 13.B17 (se kapittel 2.3.2.2) ble det gitt tre eksempler på nåverdimetoder som kan benyttes.

Metoden for diskonteringsrentejustering benytter en risikojustert diskonteringsrente og kontraktsregulerte, lovede eller mest sannsynlige kontantstrømmer.

Bruk av metode 1 med risikofri rente og der eiendomsspesifikk risiko er reflektert i kontantstrømmen benyttes lite av eiendomsselskaper. Årsaken antas å ligge i tilgang på informasjon ettersom de sammenlignbare avkastningskravene som er tilgjengelig inneholder eiendomsspesifikk risiko (Bjørln, 2014).

Normalt benyttes WACC-modellen som er et veid snitt av avkastningskrav til eiere og kreditorer, og som består av egenkapitalkostnad, lånekostnad etter skatt og selskapets kapitalstruktur. Egenkapitalkostnad beregnes ut fra kapitalverdimodellen basert på markedets risikopremie som reflekterer meravkastning ut over den risikofrie renten multiplisert med en beregnet beta som indikerer følsomhet for markedssvingninger. Markedet som helhet har en betaverdi på 1. Den systematiske risikoen knyttet til konjunkturer bygger man dermed inn i avkastningskravet, mens den usystematiske bedriftsspesifikke risikoen justeres normalt ved diversifisering av porteføljen. Dette er en nåverdimetode i tråd med metode 2 jf. IFRS 13.B17.

Når det gjelder avkastningskrav knyttet til investeringseiendom vil beregning av beta være vanskelig ettersom det ikke eksisterer aktive markedspriser for den enkelte eiendom.

Takstmenn estimerer det vanligvis i to trinn, se tabell 3 nedenfor. Inflasjon holdes her utenfor. Dette er en nåverdimetode i tråd med metode 2, men der den usystematiske risikoen som investor normalt kan diversifisere bort, inkluderes i avkastningskravet som et prosjektspesifikt tillegg. En diversifisert investor må derfor ta hensyn til dette i egne beregninger (Kaldestad & Møller, 2016).

Tabell 3 Estimering av avkastningskrav investeringseiendom (Kaldestad & Møller, 2016: s. 325)

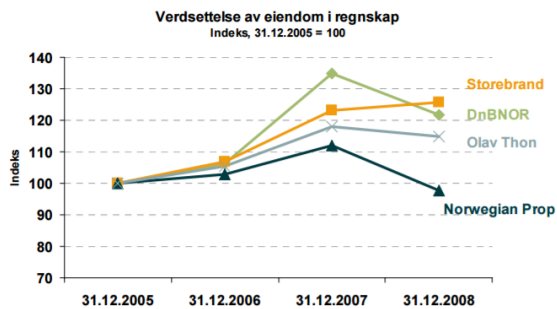
Komponent		Kommentar
Risikofri rente	1,60 %	Settes ofte lik 10-årig statsobligasjonsrente
Bankmargin	1,90 %	Hvilken rente vil banken kreve
Generell eiendomsrisiko	3,50 %	Hvilken meravkastning bør eiendom med lav risiko gi over tid
<b>"Prime" avkastningskrav</b>	<b>7,00 %</b>	
Beliggenhet (by)	0,00 %	Settes til null dersom det er Oslo
Beliggenhet (mikro)	0,25 %	Økes hvis bygg er lokalisert utenfor CBD
Type eiendom	0,25 %	Økes hvis det ikke er kontorbygg
Teknisk standard	0,25 %	Økes hvis det er et eldre bygg
Kontraktsforhold	0,25 %	Økes hvis det ikke er langsiktig leieavtale med statlig aktør
Andre forhold	0,00 %	Andre risikoelementer som det ikke er reflektert over
<b>Prosjektspesifikt tillegg</b>	<b>1,00 %</b>	
<b>Avkastningskrav før skatt</b>	<b>8,00 %</b>	

## Yield

Et annet begrep som man ofte finner i eiendomstakster er "yield". Kontraktsyield eller netto yield er netto leieinntekter/virkelig verdi, og som gir den løpende direkteavkastningen. Prime yield er en internrente som publiseres i de ulike markedsrapportene, og som er den avkastning investor kan forvente. "Prime" står for den delen av markedet med lavest risiko, i Oslo eksempelvis sentrale deler som Aker Brygge, Tjuvholmen og Vika (ofte referert til som "Central Business District" forkortet CBD). Kalkulasjonsyield er det avkastningskravet som benyttes til å neddiskontere kontantstrømmene i verdsettelsen. Denne kan avvike fra internrenten grunnet både differensierte avkastningskrav i leieperiode og prognoseperiode, samt ulik beregning av terminalverdien (Kaldestad & Møller, 2016).

## Tidligere undersøkelser

I Norske Finansanalytikerens Forenings (NFF) Komite for Finansiell Informasjon (KFI) årlige uttalelse i 2009 var verdsettelse av investeringseiendom ett av temaene. Selskapene som undersøkelsen baserte seg på var Storebrand, DnB, Olav Thon og Norwegian Property. En oversikt over selskapene i perioden 2005 til 2008 viste stor variasjon i estimatene knyttet til virkelig verdi. Dette illustrerer usikkerheten ved bruk av kontantstrømmer.



Figur 4 Indeksberegnet verdsettelse av investeringseiendom 2005-2008 (NFF 2009)

Av uttalelsen fremgår det at informasjonskravene som de minst forventet å få vite noe om, da med bakgrunn i IAS 40, var hvilke verdsettelsesmetoder som ble anvendt, vesentlige forutsetningen som ble lagt til grunn ved beregning, samt i hvilken grad verdsettelsen ble basert på eksterne takster. Analytikerne ønsket i tillegg følgende informasjon:

- Ved bruk av nåverdivurdering av fremtidige kontantstrømmer ønskes det opplyst om prognosemetoder for inntekter og kostnader
- Metode for fastsettelse av risikopremie i avkastningskrav
- Ved bruk av multipler som eksempelvis yield bør det opplyses om omfang og kvalitet av markedsdata, samt estimatusikkerhet
- Avvik mellom interne verddivurderinger og eksterne takster

Undersøkelsen viste at samtlige selskap baserte seg på neddiskonterte kontantstrømmer. Imidlertid manglet dokumentasjon av objektivitet i vurderingene, og KFI mistenkte selskapene for å regnskapsføre det de selv mente eiendommene burde være verdt, og ikke reell markedsverdi, dette grunnet stort sprik i verdsettelsen. Bruk av eksterne takster varierte, og det var kun ett av selskapene som opplyste at de jevnlig kontrollsjekket interne vurderinger mot eksterne.

Tilsvarende gav Finanstilsynet i 2010 ut en rapport basert på en gjennomgang av verdsettelse av investeringseiendom for enkelte børsnoterte selskaper i Norge. Rapporten fokuserte spesielt på anvendelse av modeller knyttet til bruk av virkelig verdi i tråd med IAS 40 Investeringseiendom. Finanstilsynet observerte da at det i hovedsak ble benyttet modeller med diskonterte kontantstrømmer, dvs. i tråd med bruk av inntektsmetoden, og at verdsettingen ble foretatt for den enkelte eiendom i tråd med vurderingsenhet med separate kontantstrømmer. Da rapporten ble laget i 2010 var ikke IFRS 13 tatt i bruk, og IAS 40 hadde egne regler for verdsettingen. Kontantstrømmer skulle da, tilsvarende som i IFRS 13, baseres på prognoser av

fremtidige inn og utbetalinger, og med en diskonteringsrente som gjenspeiler gjeldende markedsvurderinger.

Finanstilsynets observasjoner konkluderte med at foretakene hadde ulik modellteknisk løsning ved at de hadde ulik lengde på prognoseperiode, ulik periodiseringer av inn og utbetalinger, ulik beregning for terminalverdi, samt hvorvidt modellene baserte seg på forutsetninger pr leietaker eller snitt.

Samtlige foretak benyttet faktisk kontraktsleie, fremtidig markedsløse, ledighet, eierkostnader og kostnader for leietakertilpasning. Foretakene beregnet verdiene basert på tilgjengelig markedsinformasjon som relevante transaksjoner, nylig inngåtte leiekontrakter, eksterne verdsettelse og andre markedssaktørers analyser og prognoser så vel som mer generelle makroøkonomiske utsikter.

Tilsvarende som KFI's uttalelse fra 2009 observerte Finanstilsynet i 2010 ulik praksis for behandling av risiko. Finanstilsynet konkluderte med at grunnet manglende metoder for justering av diskonteringsrente for eiendomsspesifikk risiko, var det mest nærliggende at eiendomsspesifikke forhold ble hensyntatt i kontantstrømmene. Som tidligere referert til i avsnitt over om avkastningskrav, innebærer dette bruk av metode 1 med risikofri rente og der eiendomsspesifikk risiko er reflektert i kontantstrømmen. Denne metoden benyttes lite av eiendomsselskaper. Årsaken antas å ligge i tilgang på informasjon ettersom de sammenlignbare avkastningskravene som er tilgjengelig inneholder eiendomsspesifikk risiko (Bjørnlin, 2014).

#### **2.4.1.2 IFRS for SME kapittel 16 Investeringseiendom**

I NOU 2015: 10 om ny regnskapslov punkt 6.5 foreslår utvalget å åpne opp for at investeringseiendom kan måles til virkelig verdi dersom dette følger av regnskapsstandard jf. lovutkastet § 4-13 og § 4-15.

Definisjon av investeringseiendom i IFRS for SME pkt. 16.2 tilsvarer IAS 40.5. Formålet er å opptjene leieinntekt og/eller oppnå verdistigning på investeringseiendom. Slik formålet er definert ligger en logisk implikasjon på at bruk av virkelig verdi, såfremt pålitelig estimat, i større grad vil tilfredsstille krav om relevans og brukernytte enn historisk kost.

I følge IFRS for SME kapittel 16 Investeringseiendom, pkt.16.7 skal et foretak velge virkelig verdi såfremt dette kan måles pålitelig og uten "undue cost or effort", på norsk oversatt som uten urimelige kostnader eller anstrengelser. Endringer i virkelig verdi regnskapsføres som

gevinst eller tap. Investerings eiendom som ikke kan måles pålitelig til virkelig verdi skal måles til anskaffelseskost i tråd med kapittel 17 Eiendom, anlegg og utstyr.

Virkelig verdi beregnes med utgangspunkt i pkt. 11.27-32. I likhet med IFRS 13 skal verdsettingen gjøres ut fra et tredelt inndata hierarki rangert fra kvoterte priser i et aktivt marked til estimater basert på armlengdeprinsippet ut fra normale forretningsbetingelser, og der foretaket skal maksimere input av markedsdata og minimere foretaksspesifikke inndata.

Verdsettingsmetoder er markedspriser, diskonterte kontantstrømmer eller opsjonsprising. Foretaket velger den metode som øvrige markedsdeltakerne benytter, og som har vist seg å gi pålitelige estimater på markedsverdi. Målinger av virkelig verdi er pålitelig dersom variansen i estimeringen ved gjentatte målinger er lav og sannsynlighetsintervallene følger en normalfordeling.

Det følger videre av pkt. 16.8 at dersom pålitelig måling av virkelig verdi ikke lengre er mulig uten urimelige kostnader eller anstrengelser, skal verdien settes til den siste pålitelige bokført virkelig verdi, og deretter måles etter anskaffelseskostmodellen i tråd med kapittel 17 Eiendom, anlegg og utstyr inntil ny virkelig verdi kan estimeres pålitelig (IASB, 2015b).

Veiledningen for hvordan man skal forholde seg til "undue cost or effort" følger av pkt 2.14 der det fremgår at vurderingen vil avhenge av foretakets spesifikke omstendigheter og ledelsens skjønn. Formålet er å gi foretaket en anledning til å bruke forenklinger og derved avvike fra hovedregel dersom bruk av denne ville gitt foretaket urimelige kostnader som overstiger brukernes nytte. Ledelsen må derfor ha et bevisst forhold til hvem som er de forventede regnskapsbrukerne, og hva slags informasjonsbehov disse har (Schwencke m.fl., 2017).

I forkant av vurderingen av IFRS for SME oppnevnte Regnskapsstandardstyret (RSS) en arbeidsgruppe hvis formål var å vurdere hensiktsmessigheten i å bruke IFRS for SME for øvrige foretak (Norsk RegnskapsStiftelse, 2010b). I arbeidsnotat II fremgår det at "undue cost or effort" ikke er ment som en høy terskel for å benytte unntakene, og benevnelsen "or" impliserer at det holder om ett av vilkårene er innfridd. I forbindelse med investeringseiendom fremkom følgende:

"Hvis man sammenligner IFRS for SME med IAS 40 så vil det antageligvis ikke være vesentlige forskjeller når det gjelder muligheten til å følge regelverket og foreta en vurdering av virkelig verdi for investeringseiendom. Tiden etter implementering av IFRS



for børsnoterte har vist at det er stor vilje (og praksis) for å bruke virkelig verdi muligheten i IAS 40. Det er dermed en del erfaring med denne type vurdering og det kan antas å være rimelig enkel tilgang til eksperthjelp på området" (Norsk RegnskapsStiftelse, 2010a: s. 21).

De konkluderer imidlertid med at dette primært gjelder investeringseiendommer i sentrale strøk. For investeringseiendommer i mindre sentrale strøk hvor pålitelig måling er vanskelig, vil "undue cost of effort"-terskel gi grunnlag for vurdering til anskaffelseskost.

I tråd med enkelte særnorske tilpasninger har Regnskapsstandardstyre (RSS) i Norsk RegnskapsStiftelse tentativt besluttet at et foretak kan velge å regnskapsføre investeringseiendom etter anskaffelseskostmodellen eller modellen for virkelig verdi. Anskaffelseskostmodellen regnskapsføres i tråd med kapittel 17 Eiendom, anlegg og utstyr (Norsk RegnskapsStiftelse, 2016). Tilpasningen er i tråd med kriterium 2 der løsninger fra full IFRS kan innarbeides, og kriterium 3 om forenklinger (se side 2). Øvrige foretak gis her tilsvarende valgmulighet som etter full IFRS og IAS 40, samt en forenkling av IFRS for SME pkt. 16.7 ved at foretakene kan velge anskaffelseskost uten å måtte se hen til terskelkravet om at kostmodellen kun tillates i de tilfeller pålitelig måling ikke kan foretas uten nevneverdige kostnader eller anstrengelser.

#### **2.4.2 IAS 41 Landbruk (biologiske eiendeler – oppdrett av laks)**

IAS 41 Landbruk regulerer regnskapsføringen av landbruksvirksomhet knyttet til selve innhøstingen av transformasjonen av biologiske eiendeler til landbruksprodukter, eksempelvis dyreavl, skogbruk, plante- og blomsterdyrking og akvakultur, herunder fiskeoppdrett jf. IAS 41.6. Et hovedkriterium for å være omfattet av IAS 41 er at det skjer en biologisk omdanning. Det omfatter normalt vekst som kan måles i kg, men det kan også være reproduksjon, modning eller andre verdiskapende endringer i en biologisk eiendel. Standarden er avgrenset mot:

1. Varelager i IAS 2 der produktene havner etter bearbeiding
2. Landeiendom og oppdrettslokalteter i IAS 16 og IAS 40
3. Immaterielle eiendeler knyttet til konsesjoner som reguleres av IAS 38.

Biologiske eiendelene skal jf. IAS 41.12. måles til virkelig verdi med fradrag for salgskostnader både ved innregning og etterfølgende målinger forutsatt pålitelig måling. Dersom vurderingen anses klart upålitelig skal eiendelen måles til anskaffelseskost jf. IAS

41.30. Et foretak som har valgt måling til virkelig verdi ved førstegangsinnregning skal fortsette å måle slik inntil eiendelen avhentes jf. IAS 41.31.

Virkelig verdi skal måles i tråd med IFRS 13 Måling av virkelig verdi jf. IAS 41.8 og IAS 41.61. Verdiendringer resultatføres. Målingen er i tråd med rammeverket om beslutningsnyttig informasjon der verdiskapningen synliggjøres gjennom hele vekstfasen til biologiske eiendeler.

Det fremgår videre av IAS 41.15-16 at måling av biologiske eiendeler kan grupperes etter viktige egenskaper som eksempelvis alder eller kvalitet for å lette verdsettingen. Egenskapene skal samsvare med de som ville blitt brukt i markedet som grunnlag ved prissetting. Virkelig verdi skal gjenspeile markedsforhold, og skal derfor ikke justeres ut fra oppnådde foretaksspesifikke kontraktspriser som angår fremtidig levering. I de tilfeller det er inngått kontrakter om salg av biologiske eiendeler som er tapsbringende, vil IAS 37 Avsetninger, betingelse forpliktelser og betingede eiendeler få anvendelse.

I tråd med oppgavens avgrensning er fokus på oppdrettsnæringen, og da primært oppdrett av laks. Kombinasjonen av lang produksjonssyklus, manglende markedspriser i tilvirkningsperioden mens fisken står i merdene, og volatilitet i prisen for slaktet oppdrettsfisk, er risikofaktorer som gjør verdsettingen utfordrende.

#### **2.4.2.1 Inndata og verdsettingsmetode**

Ved verdsetting av oppdrettslaks er vurderingsenheten i utgangspunktet den enkelte fisk. De fleste oppdrettsforetakene grupperer fisken i forhold til størrelse og lokalitet, dette i tråd med IAS 41.15. Verdsettelsen av virkelig verdi for oppdrettsfisk forutsetter god internkontroll slik at foretakene har gode estimater på hvor mange fisk det er på hver lokasjon, fiskens størrelse og kvalitet (superior-andel), dødelighet og fôrfaktor (Schmid & Helseth, 2014).

#### **Markedspris**

Det nærmeste markedet vil naturlig være markedet for moden, slaktet fisk, og for norske oppdrettere er Europa hovedmarked. Fisken omsettes på korte eller lange kontrakter, og prisene rapporteres ukentlig inn til Nasdaq Commodities. Når merdene tømmes vil det være laks av ulik størrelse grunnet ulik vekst. Det finnes derfor priser for ulike vektklasser. Prisene som rapporteres danner grunnlaget for Nasdaq Salmon Index som er et vektet gjennomsnitt av 3-6 kilos atlantehavslaks av "superior" kvalitet. Vektet pris fra Nasdaq inngår så i Fish Pool Index™ sammen med statistikk fra SSB. Tabell 4 nedenfor viser markedsprisene for laks uke

53 i 2015. Den vektete spotprisen på Fish Pool Index™ var 57.34, mens spotprisen på Nasdaq Salmon Index var på 57,88.

I tillegg finnes det priser for finansielle laksederivater med 6 og 12 måneders løpetid som omsettes på Fish Pool, da basert på laks av "superior" kvalitet. Tabell 5 nedenfor viser siste registrerte forwardpriser den 30. desember 2015.

Tabell 4 Markedspris laks uke 53 2015 (Fishpool.eu)

Fish Pool Index TM										
Year	Week	Farmers Index	Nasdaq 3-6	SSB Oslo	FPEBI 3-6	FPI EUR	FPI NOK	Weight Farmers	Weight Nasdaq 3-6	Weight SSB
2015	53	-	57,88	55,19	57,81	5,99	57,34	-	0,80	0,20

Nasdaq Salmon Index 3-6 kg										
Year	Week	3-4 kg	4-5 kg	5-6 kg	Weight 3-4 kg	Weight 4-5 kg	Weight 5-6 kg	Correction to Oslo	Nasdaq 3-6 Oslo	EUR/NOK
2015	53	56,21	58,03	59,35	0,30	0,40	0,30	-	57,88	9,57

Statistics Norway Fresh Salmon						
Year	Week	SSB Fresh Salmon		Correction to Oslo	SSB Index Oslo	EUR/NOK
2015	53	55,06		0,13	55,19	9,57

Tabell 5 Spotpris og forwardpris fra Fish Pool på balansedagen 2015

Markedspris på balansedagen 2015	
Spotpris Fish Pool Index	57,34
Forwardpriser Desember	52,45
Januar	51,45
Februar	52,40
Mars	52,20
April	48,00
Mai	47,50
Juni	47,00
Juli	44,90
August	43,90
September	43,50
Oktober	43,60
November	44,40
Desember	45,80

I Finanstilsynets Tematilsyn med oppdrettsnæringen i 2015 (Finanstilsynet, 2015) observerte de ulike praksis i bruk av priser, spesielt for umoden laks. Flere av foretakene benyttet en vektet pris basert på spotpris og egne kontraktspriser heller enn forwardpriser. Årsaken ble begrunnet med en generell mistro til at forwardprisene reflekterte det en hypotetisk markedsaktør ville lagt til grunn.

Hvorvidt man kan stole på forwardprisene fra Fish Pool er ikke entydig, og årsaken begrunnes i likviditet basert på volumene som omsettes, samt manglende forskning som konkluderer med egnethet av laksefutures som referansepris. Mindre likvide markeder er lettere utsatt for manipulering, og oppdrettsforetakene må derfor fortsette å benytte Fish Pool aktivt for at prisene skal kunne danne utgangspunkt for markedspriser (Berge, 2017).

### **Verdsetningsmetode**

IFRS 13 beskriver flere forskjellige metoder for fastsettelse av virkelig verdi jf. kapittel 2.3.2.2. Valg av verdsetningsmetode for oppdrettslaks avhenger av hvor i vekstperioden laksen befinner seg, og skal være i tråd med IFRS 13 og forutsetningen om markedets optimale bruk. Levende smålaks verdsettes derfor ikke ut fra hva oppdretterne ville fått om fisken ble slaktet i dag, men ut fra en forutsetning om at laksen oppdrettes videre til optimal slaktestørrelse. Ettersom oppdrettsforetakene anser at atlantisk laks er slaktemoden ved 4 kg er dette satt som utgangspunkt for verdsettelsen basert på observerte priser for slaktet, moden laks. Verdsetningsmetoden deler laksen inn i tre faser (Strandberg & Sellæg, 2014), og summen av disse tre gir årets verdijustering av foretakets biomasse:

- Oppdrettslaks under 1 kg i tidlig vekstfase uten biologisk omdanning
  - Verdsettes til anskaffelseskost (representerer derfor ingen verdijustering)
- Ikke slakteklar oppdrettslaks 1-4 kg hvor det er forekommet biologisk transformasjon
  - Verdsettes ved bruk av tilvekstmodellen
- Slakteklar oppdrettslaks over 4 kg
  - Verdsettes til netto salgsverdi

### **Fisk under 1 kg – verdsettes til anskaffelseskost**

Oppdrettslaks i tidlig vekstfase er normalt rogn, yngel og smolt under 1 kg. Her brukes akkumulert kostpris som virkelig verdi. Dette i tråd med IAS 41.24 a. der det fremgår at anskaffelseskost kan være tilnærmet lik virkelig verdi i de tilfeller det har skjedd liten biologisk omdanning siden den opprinnelige utgiften oppsto. Foretakene benytter her akkumulerte faktiske utgifter pr lokasjon og/eller generasjon (Schmid & Helseth, 2014).

### **Ikke slakteklar laks 1-4 kg - tilvekstmodellen**

Ikke slakteklar oppdrettslaks er oppdrettslaks fra 1-4 kg. Verdsetting i denne fasen bygger på en forutsetning at virkelig verdi er en funksjon av biomassens forventede netto salgsinntekter ved optimal utnyttelse. Verdien justeres så basert på estimer for gjenstående utgifter, vekst og dødelighet i biomassen. De fleste foretakene benytter en såkalt tilvekstmodell som tar

utgangspunkt i dagens kostpris med et tillegg for forventet fremtidig fortjeneste.

Tilvekstmodellen fordeler forventet fortjeneste over perioden fra fisken er 1 kg til den er 4 kg, og viser dermed en lineær verdiskapning over fiskens vekstsyklus.

Ifølge Finanstilsynet (2015) og oppdrettsforetakene synes tilvekstmodellen å være en hybrid mellom anskaffelseskost og virkelig verdi, og ligger tettest opp mot resultatmetoden.

Tilvekstmodellen beregnes som følger (Schmid & Helseth, 2014):

Verdi av laks = (normaliserte påløpte kostnader pr kg + estimert margin pr kg) · vekt i kg.

Tillegget for fortjenestemargin pr kg ved bruk av grenseverdiene 1-4 kg beregnes som følger:

$$[E(\text{inntekt}) - E(\text{kostnad})] \cdot \frac{\text{faktisk vekt} - (1 \text{ kg}) \text{ min. vekt for fisk verdsatt i modellen}}{(4 \text{ kg}) \text{ min. vekt slakteklar fisk} - (1 \text{ kg}) \text{ min. vekt for fisk verdsatt i modellen}}$$

Forventet inntekt tilsvarer forventet salgspris for slaktemoden fisk over 4 kg, og forventet kostnad tilsvarer normaliserte kostnader for å drette opp fisken til slaktemoden vekt. I praksis bruker oppdrettsselskapene faktiske påløpte kostnader og forventede gjenværende kostnader pr lokasjon. Det gjøres løpende vurderinger av hvorvidt den enkelte lokasjon har kostnader som avviker vesentlig fra normaliserte kostnader. Kostnader utover det normale kostnadsnivået, eksempel unormal dødelighet og sykdom, særlig høye lusekostnader og uvanlig dårlig fôrfaktor, holdes utenfor modellen. I tilfeller der høye normaliserte kostnader er knyttet til spesielle egenskaper ved biomassen eller den enkelte lokalitet, så må dette tas med i verdiberegningen. (Strandberg & Sellæg, 2014).

Se også vedlegg 10 med empiri fra Grieg Seafood der verdijusteringen for fisk fra 1-4 kilo er forsøkt estimert basert på formel for tilvekstmodellen og inndata fra foretakets årsregnskap.

Bruk av tilvekstmodellen hvor historiske kostnader ligger til grunn kan gi skjevheter mellom lokasjoner. En lokasjon med høye normaliserte kostnader vil gi en høyere virkelig verdi pr kilo, mens en kostnadseffektiv lokasjon får tilsvarende lavere verdi pr kilo. Modellen gjenspeiler heller ikke hele markedsverdien ettersom det kun er en andel av denne som blir beregnet inn i fortjenestemargin. I et rundskriv fra Finanstilsynet (2011a) i forbindelse med innføringen av IFRS 13 var Finanstilsynet derfor av den oppfatning at tilvekstmodellen kunne gi en verdimåling som avviker fra virkelig verdi. For å kunne måle virkelig verdi burde dette gjøres ut fra en naturlig inndeling etter lokalisering, samt med konkrete og etterprøvbare forutsetninger. Finanstilsynets anbefaling var at foretakene skulle benytte nåverdimodeller.

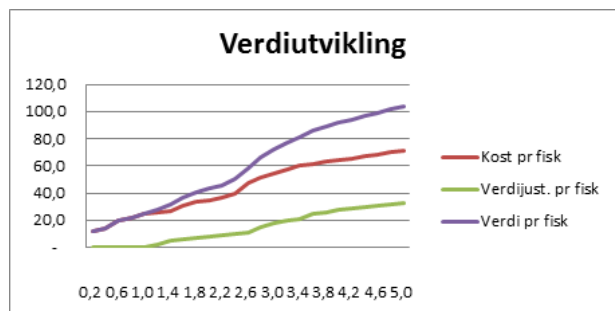
Foretakene var imidlertid samstemte i at det ikke lot seg gjøre. Bruk av nåverdi medfører at regnskapsføringen av forventet fortjeneste kommer allerede ved utsetting av smolt, og ikke en lineær fordeling i takt med biomassens vekst slik tilvekstmodellen tillater. Laksens korte livsløp reduserer også diskonteringsrentevirkningen. Beregning av kalkulatoriske rente på bidragsytende eiendeler, primært oppdrettslisenser, vil øke kompleksiteten ettersom det ikke eksisterer effektive markeder for konsesjonsleie. Foretakene konkluderte derfor med en videreføring av gjeldende praksis med tilvekstmodellen. At modellen mangler diskonteringsrente erkjennes, men gitt laksens korte livssyklus fra 1-4 kg (noen måneder) utgjør det ingen stor svakhet (Finanstilsynet, 2015; Schmid & Helseth, 2014).

### **Slakteklar laks over 4 kg – verdsettes til netto salgspris**

Slakteklar oppdrettslaks over 4 kg verdsettes til salgspris basert på spotpriser med fradrag for salgskostnader (kostnader forbundet med primærprosessering, slakt av laks, forpakning, etc.) og transportkostnader jf. IFRS 13.26. Spotprisene fra Fish Pool er for slaktet vekt (GWT). Biomassen som vurderes er imidlertid levende fisk (LWT), eller også omtalt som rund vekt der fisken er bløgget. Markedsprisen må også justeres for sløyvesvinn. I en rapport utgitt av Sib AS – (senter for innovasjon og bedriftsøkonomi) om levendelagring av fersk sjømat (Johannesen & Solvoll, 2009) fremgår det at man i beregning benytter en forutsetning på ca. 16% sløyvesvinn. Ettersom fisken er slakteklar er risiko knyttet til vekst og dødelighet redusert.

### **Verdijustering**

Differansen mellom virkelig verdi og kostpris resultatføres og presenteres på egen linje som verdijustering av biologiske eiendeler. Modellen justerer derfor løpende verdiskapning i takt med tilveksten i den biologiske massen, noe som også er i tråd med formålet til IASB om beslutningsnyttig informasjon. Ved lave markedspriser vil dette leddet kunne bli negativt. Figur 5 nedenfor illustrerer verdsettingen. Frem til fisken er ca 1 kg er virkelig verdi lik kostpris. Fra 1-4 kg tas tilvekstmodellen i bruk, og virkelig verdi overstiger kostpris. Over 4 kg benyttes netto salgsverdi. (Schmid & Helseth, 2014).



Figur 5 Akumulert kostpris, verdijustering og virkelig verdi pr fisk (Schmid & Helseth, 2014)

## Tapskontrakter

Når biomasse måles til virkelig verdi kan det innebære at foretakene i perioder sitter med avtaler om å selge fisken til en pris som er lavere enn prisgrunnlaget i målingen av biomasse til virkelig verdi. Ifølge IAS 37 Avsetninger, betingende forpliktelser og betingede eiendeler skal tapskontrakter innregnes og måles som avsetning i balansen. En tapsbringende kontrakt defineres som en kontrakt der utgiftene ved å oppfylle pliktene i henhold til kontrakt overstiger de økonomiske fordelene som forventes mottatt jf. IAS 37.66-68. Kostnaden ved å oppfylle salgskontrakten må anses å være virkelig verdi av biomassen med tilleggsutgifter for å ferdigstille fisken. Dette medfører at et foretak kan avsette for tap selv om de reelle salgsinntektene dekker faktisk tilvirkningskostnad (Strandberg & Sellæg, 2014).

## Dødelighet

Tilvirkningskostnadene for død fisk inngår som del av kostnadene for gjenværende fisk, og er dermed indirekte en del av verdifastsettelsen ved bruk av tilvekstmodellen. Dette er en naturlig hendelse i forvaltningen av biomassen. Kostnader til unormal og ekstraordinær dødelighet grunnet sykdom, klimatiske årsaker eller andre forhold behandles separat fra verdsettelsen og kostnadsføres.

## Fôrfaktor

Ifølge en rapport om kostnadsdrivere i oppdrettsnæringen utgitt av Nofima (Iversen m.fl., 2015) fremgår det at det ikke er empiri som tilsier at den biologiske fôrfaktor (mengde fôr per kilo oppdrettslaks) har endret seg nevneverdig de seneste årene. I en artikkel i IntraFish (Jensen, 2017) fremgår det at den biologiske fôrfaktor i 2016 ligger på rundt 1,17, mens den økonomiske fôrfaktor ligger på 1,53. Den økonomiske fôrfaktor viser hvor mye fôr som har gått med i en periode på en bestemt lokasjon fordelt på samlet slaktevekt. Dødelighet, lus og sykdom trekker derfor snittet opp. Slike uvanlige kostnader gir dermed en dårligere fôrfaktor, og holdes normalt utenfor verdsettingen jf. beskrivelse av tilvekstmodellen ovenfor.

I Finanstilsynets tematematilsyn med oppdrettsnæringen (2015) fremgår det at fôrkostnad pr kg og fôrfaktor er viktige inndata som er sentrale for den gjenværende produksjonskostnad frem til slakteklar vekt. Ved en fastsettelse av virkelig verdi basert på en nåverdiberegning ville disse forutsetningene utgjort betydelige ikke-observerbare inndata, og Finanstilsynet mener derfor at det bør gis kvalitative opplysninger om hvordan disse forutsetningene i teorien vil påvirke fiskens virkelige verdi. Ettersom oppdrettsnæringen benytter tilvekstmodellen er disse kostnadene allerede inkludert i anskaffelseskost, og ligger også implisitt i forventet normalisert produksjonskostnad frem til slaktevekt. Informasjon om økonomisk fôrfaktor er imidlertid informasjon sier noe om foretakenes forvaltning av biomassen, og kvalitativ informasjon om dette bør foreligge i årsregnskapene.

### **Bransjegruppe**

I 2011 ble det opprettet en bransjegruppe innenfor oppdrettsforetak som skulle sørge for etablering av en solid og i størst mulig grad ensartet metodikk for måling av virkelig verdi i tråd med den forestående implementering av IFRS 13. Innføring av IFRS 13 medførte ingen åpenbare effekter annet enn at standarden presiserer enkelte forhold knyttet til virkelig verdi, samt at standarden krever utvidede noteopplysninger, blant annet beskrivelse av verdsettelsesprosessen, samt beskrivelse og kvantifisering av sentrale ikke-observerbare inndata. Bransjegruppen besto av Lerøy Seafood Group ASA, Grieg Seafood ASA, P/F Bakkafrost, Salmar ASA og Marine Harvest ASA. De to hovedmålene til bransjegruppen var:

1. Å identifisere mulige forbedringer i rapportering og regnskapspraksis knyttet til noter og prinsippavendelser, dette for å øke sammenlignbarhet mellom foretakene
2. Å utvikle en felles modell for måling av virkelig verdi i tråd med IAS 41 Landbruk

Dette arbeidet pågår ennå, og foretakene implementerer forbedringer fortløpende i sine årsregnskap.

### **Finanstilsynets tematilsyn med oppdrettsnæringen**

Finanstilsynet gjennomførte i 2015 en bred kartlegging av seks børsnoterte oppdrettsforetak der de blant annet ønsket å avdekke om bransjegruppens arbeid hadde resultert i en ensartet praksis. Kartleggingen avdekket at selv om regnskapsbruker ved gjennomlesning av foretakenes årsrapporten kan få inntrykk av relativt høy grad av ensartet praksis, så er det fortsatt behov for harmonisering av verdsettelse av virkelig verdi slik at denne både er sammenlignbar mellom foretakene og i overensstemmelse med IFRS. Ifølge rapporten knytter dette seg til de følgende forhold (Finanstilsynet, 2015):



1. Fem av seks foretak benytter tilvekstmodellen for måling av umoden laks (1-4 kg) basert på at marginen for forventet fortjeneste innregnes løpende.
2. Negativ verdijustering behandles ulikt. De fleste opplyser at negativ margin innregnes 100%, og fordeles ikke over resterende vekstperiode slik man gjør dersom margin hadde vært positiv. Dette innebærer en asymmetri som muligens kan sidestilles med en nedskrivning, og derfor i tråd med beslutningsnytte ut fra kvalitetskravet rettidighet. Andre opplyser at negativ verdijustering ikke innregnes, men anses som en nedskrivningsindikator som måles mot netto realiserbar verdi. Dette må anses som en foretaksspesifikk tilpasning og er ikke i tråd med kravene om at virkelig verdi skal være markedsbasert
3. Prisforutsetningene viser at det er opp mot 5% divergens for verdsetting av umoden laks og ca 1-2 % for slakteklar laks (det ene foretaket som hadde størst avvik i forutsetningen er her holdt utenfor). De observerte forskjellene skyldes at enkelte av foretakene ikke benytter rene markedspriser men en kombinasjon av spotpriser og oppnådde kontraktspriser, noe som ikke er i tråd med retningslinjene i IFRS 13 og IAS 41.
4. Noteopplysningene om anvendt modell for måling av umoden fisk var ikke tilstrekkelig til å synliggjøre eventuelle praksisforskjeller innad i bransjen, noe som er viktig for regnskapsbruker ettersom det kan gi vesentlige regnskapseffekter
5. Det manglet påkrevde opplysninger om priser og inndata benyttet ved estimeringen, samt vektingen mellom de ulike prisforutsetningene
6. Svinn er en utfordring for oppdrettsbransjen, og dødelighet utgjør hovedårsaken, mens rømning utgjør en mindre andel. De fleste foretakene skiller mellom normal dødelighet som inngår i den balanseførte verdien, og unormal dødelighet som kostnadsføres. Retningslinjer for klassifisering av hva som anses som normal vs. unormal viser stor divergens foretakene imellom, noe som påvirker både operasjonelt driftsresultat og biomassejustering. Full sammenlignbarhet vil bare kunne oppnås dersom alle foretakene innregnet effekt av dødelighet i den periode det inntreffer slik at EBIT før virkelig verdijustering reflekterte periodens dødelighet.
7. Manglende opplysninger om sensitivitet i virkelig verdi estimatene.

#### **2.4.2.2 IFRS for SME kapittel 34 Spesialiserte aktiviteter**

I NOU 2015: 10 om ny regnskapslov punkt 6.5 foreslår utvalget å åpne opp for at biologiske eiendeler kan måles til virkelig verdi dersom dette følger av regnskapsstandard jf. lovutkastet § 4-13 og § 4-15.

I IFRS for SME kapittel 34 reguleres tre spesialområder derav ett gjelder landbruk. Et foretak skal ifølge pkt. 34.2 a. måle biologiske eiendeler til virkelig verdi fratrukket salgsutgifter jf. 34.4-34.7 når denne kan fastsettes uten urimelige kostnader eller anstrengelser (se kapittel 2.4.1.2 ovenfor). Endringer i virkelig verdi skal innregnes i resultat.

Det ikke krav om pålitelig måling av biologiske eiendeler, og bruk av "undue cost or effort" anses derfor som pålitelighetsterskel. Dette åpner for større bruk av skjønn for regnskapsprodusent, men dersom det er usikkerhet knyttet til virkelig verdimåling gjelder kostunntaket i pkt. 34.2 b og bruk av kostmodellen jf. 34.8-10 (IASB, 2015b; Norsk RegnskapsStiftelse, 2010a).

For å fastslå virkelig verdi skal foretaket jf. 34.6 ta hensyn til følgende:

- a. Dersom det eksisterer et marked for den biologiske eiendelen skal foretaket benytte tilgjengelig markedspris
- b. Dersom det ikke eksisterer et aktivt marked skal foretaket benytte
  - i. Den siste tilgjengelige markedspris forutsatt ingen store endringer i de generelle økonomiske forutsetningene
  - ii. Markedspris for tilsvarende eiendeler justert for forskjeller
  - iii. Sektor-benchmarks eksempelvis markedsmultipler
- c. Dersom vurderingen ut fra punkt a. og b. gir ulike verdier må foretaket vurdere årsakene dette, og finne beste estimat innenfor et avgrenset sannsynlighetsintervall
- d. I noen tilfeller kan virkelig verdi fastsettes uten urimelige kostnader eller anstrengelser til tross for manglende markedspris. Selskapet skal da benytte en forventet diskontert kontantstrøm som grunnlag for måling av virkelig verdi.

I tråd med særnorske tilpasninger og kriterium 3 om forenklinger (se side 2) har Regnskapsstandardstyre (RSS) i Norsk RegnskapsStiftelse tentativt besluttet at et foretak kan velge å regnskapsføre biologiske eiendeler etter anskaffelseskostmodellen eller modellen for virkelig verdi. Anskaffelseskost kan benyttes uten å måtte se hen til kravet om "undue cost of

effort". Anskaffelseskost regnskapsføres i tråd med kapittel 13 Beholdninger (Norsk RegnskapsStiftelse, 2016).

## **2.5 Krav til noteopplysninger for investeringseiendom og biologiske eiendeler**

Interessen for finansiell rapportering er økende som følge av et næringsliv som stadig blir mer komplekst og som oftere er involvert i strukturerte transaksjoner som innbefatter både skatterettslige og selskapsrettslige problemstillinger så vel som finansielle restruktureringer. Dette kombinert med et større omfang av verdibasert måling og flere estimater har gjort både presentasjon og noter til sentrale temaer. IASB fokuserer i økende grad på transparens og tydeliggjøring av sentral regnskapsinformasjon, og har iverksatt "Disclosure Initiative", et presentasjonsprosjekt som skal sikre mer tilgjengelig og målrettet noteinformasjon (Kvifte, 2016).

Også i Norge har noteinformasjon fått mer oppmerksomhet, og i en undersøkelse utført av EY og Norske Finansanalytikerens Forening (NFF) i 2013, fremkom det at regnskapsbrukere anser notene som den isolert sett mest nyttige delen av årsrapporten (Kvifte & Hansen, 2014; Kvifte, Oppi, & Hansen, 2014).

IFRS gir relativt stor fleksibilitet i valg av presentasjonsform. Det overstyrende kravet er at regnskapet skal gi en dekkende framstilling jf. IAS 1.15. IFRS-rapporterende konsern er i tillegg til hva som angis i IAS 1 Presentasjon av finansregnskap, IAS 8 Regnskapsprinsipper, endringer i regnskapsmessige estimater og feil, og de spesifikke standarder, underlagt flere av notekravene i regnskapsloven kapittel 7 (Kvifte & Hansen, 2014).

### **2.5.1 Krav til noteopplysninger i IFRS 13 Måling av virkelig verdi**

Formålet med opplysningskravene i IFRS 13 fremgår av pkt. 13.91. Et foretak skal gi opplysninger som hjelper regnskapsbrukeren til å vurdere verdsettingsmetoder og inndata som er benyttet i målingen av virkelig verdi, samt å gi informasjon om hvordan verdimålinger med ikke-observerbare inndata på nivå 3 har påvirket resultat og andre inntekter eller kostnader i perioden.

For å oppfylle formålene skal et foretak ifølge IFRS 13.92 vurdere nødvendig detaljnivå, vektleggingen av de ulike kravene, hva som kan sammenslås eller utskilles, samt om brukerne har behov for ytterligere informasjon for å kunne vurdere de kvantitative opplysningene som gis. Regnskapsprodusent vil her måtte bruke skjønn i sin vurdering, og veie brukernytte mot

egne kostnader. Såfremt ikke de gitte opplysningene møter kravene i standarden, skal foretaket gi nødvendige tilleggsopplysninger som oppfyller formålene (Madsen, 2014).

Tabell 6 nedenfor er basert på IFRS 13.93, og opplysningene skal i tråd med IFRS 13.94 gis for hver klasse av eiendeler. Foretaket må her vurdere klasse ut fra egenskaper ved eiendel eller nivå i virkelig-verdi hierarkiet. Et foretak skal presentere de kvantitative opplysningene i tabellform med mindre annet format er hensiktsmessig jf. IFRS 13.99. Formuleringene er generelle, og opplysningene som gis så vel som detaljeringsgrad må det enkelte foretak selv vurdere opp mot kvalitetskravene i rammeverket.

Tabell 6 Noteopplysninger om virkelig verdi jf. IFRS 13 (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2011b)

Noteopplysninger	Beskrivelse	Henvisning
Virkelig verdi ved utløpet av rapporteringsperioden	Gjentatte målinger av virkelig verdi av eiendeler som andre IFRS-er krever eller tillater i balanseoppstillingen	IFRS 13.93 a.
Nivå i verdsettingshierarki	Opplys om det nivået innenfor hierarkiet for virkelig verdi der målingene av virkelig verdi i sin helhet er kategorisert (nivå 1, 2 eller 3). Hierarki for virkelig verdi prioriterer <b>inndata</b> verdsettingsmetoden	IFRS 13.93 b.
For nivå 2 og 3, en beskrivelse av verdsettelsesmetoder og input brukt	Et foretak skal benytte verdsettelsesmetode som er egnet under omstendighetene, og der det er tilstrekkelig med data tilgjengelig til å måle virkelig verdi, eks. nåverdimetode og inndata knyttet til forventede kontantstrømmer inkl iboende usikkerhet (risikopremie), diskonteringsrente, risikopremie, andre faktorer som markedsdeltakere ville hensyntatt	IFRS 13.93 d Jf. IFRS 13.B13
For nivå 2 og 3, eventuelle endringer i verdsettelsesmetoder og årsak til endring	Dersom det foreligger en endring i verdsettelsesmetode (f.eks. en endring fra markedsmetoden til resultatmetoden eller bruk av en annen verdsettelsesmetode), skal foretaket opplyse om dette og begrunne endringen.	IFRS 13.93 d.
For nivå 3, kvantitativ informasjon om vesentlige ikke-observerbare inndata	For målinger på nivå 3 skal foretaket gi kvantitative opplysninger om de betydelige ikke-observerbare inndata som er benyttet ved måling av virkelig verdi. Dette kreves ikke for bruk av observerbare priser fra tidligere transaksjoner eller prisinformasjon fra tredjemann med mindre opplysningene er rimelig tilgjengelig	IFRS 13.93 d.
Avstemming av åpningssaldo og sluttsaldo på nivå 3 med opplysninger om periodens endringer	Med separat opplysning om endringer i perioden som er henførbare til: <ul style="list-style-type: none"> <li>• periodens samlede gevinster eller tap innregnet i resultatet, samt den eller de postene i resultatet der slike gevinster eller tap er innregnet</li> <li>• periodens samlede gevinster eller tap innregnet i andre inntekter og kostnader, og den eller de postene i andre inntekter og kostnader der slike gevinster eller tap er innregnet</li> <li>• kjøp, salg, emisjoner og oppgjør (separat opplysning om hver type av endringer)</li> <li>• beløpene for alle overføringene til eller fra nivå 3 i hierarkiet for virkelig verdi, grunnene til disse overføringene og foretakets prinsipp for å fastsette når overføringer mellom nivåer anses for å ha skjedd (se IFRS 13.95)</li> </ul>	IFRS 13.93 e.,f.
For nivå 3, en beskrivelse av verdsettelsesprosessen	Eksempelvis hvordan et foretak fastsetter sine verdsettelsesprinsipper og -prosedyrer og analyserer endringer i målinger av virkelig verdi fra periode til periode.	IFRS 13.93 g.
For nivå 3, en beskrivelse av følsomhet for endringer i ikke-observerbare inndata	For å overholde dette opplysningskravet skal den forklarende beskrivelsen minst omfatte de ikke-observerbare inndataene som det blir opplyst om når foretaket skal overholde bokstav d), samt virkningen av disse endringene	IFRS 13.93 h.
Eventuelle avvik mellom best mulige og eksisterende bruk for en ikke-finansiell eiendel, og i så fall årsaken til det		IFRS 13.93 i.

I tillegg til opplysningskravene i IFRS 13 fremgår det av IAS 1 Presentasjon av finansregnskap pkt. 125 jf. 129 at et foretak skal opplyse om sine forutsetninger for framtiden og andre viktige kilder til estimeringsusikkerhet, og som innebærer en betydelig risiko for en vesentlig justering av den balanseførte verdien i løpet av det neste regnskapsår. Dette gjelder ikke eiendeler i noterte markeder.

## 2.5.2 Krav til noteopplysninger i IAS 40 Investeringseiendom

Verdsettelse av investeringseiendom foretas hovedsakelig på nivå 3 i virkelig-verdi hierarkiet. Det innebærer betydelige skjønnsmessige vurderinger og bruk av usikre estimater. For at regnskapsbruker skal kunne vurderes relevans og pålitelighet i tallmaterialet er det derfor viktig at regnskapsprodusent forstår og etterlever formålet med standardens verdsettelses- og opplysningskrav. Dette ettersom brukernytten er relatert til kvalitet på regnskapene (Johansen & Grevle, 2011).

Opplysningskravene i IAS 40 Investeringseiendom knyttet til virkelig verdi-modellen fremgår hovedsakelig av IAS 40.75-76, og er oppsummert i tabell 7 nedenfor. Når målinger til virkelig verdi foretas i tråd med IFRS 13 skal foretaket sikre at virkelig verdi reflekterer leieinntekter fra nåværende leietakere, og andre antagelser som markedsdeltakere ville benyttet ved prising av investeringseiendom under nåværende markedsbetingelser jf. IAS.40.40.

Tabell 7 Noteopplysninger IAS 40 Investeringseiendom (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2011a)

Noteopplysninger	Beskrivelse	Henvisning
Valg av modell	Opplyse om selskapet anvender virkelig verdi-modellen eller anskaffelseskost	IAS 40.75 a.
Virkelig verdi-modell	Opplys om og under hvilke omstendigheter eiendomsinteresser som innehas i henhold til operasjonelle leieavtaler, er klassifisert og regnskapsført som investeringseiendom.	IAS 40.75 b.
Når klassifiseringen er vanskelig	Opplys om hvilke kriterier som benyttes av foretaket for å skille investeringseiendom fra eierbenyttet eiendom og fra eiendom som holdes for salg som en del av ordinær virksomhet.	IAS 40.75 c.
Bruk av takstmann	Opplys om i hvilket omfang den virkelige verdien av investeringseiendom er basert på en verdsetting foretatt av en uavhengig og lokalkjent takstmann	IAS 40.75 e.
Leieinntekt	Opplys om hvilke beløp som er innregnet i resultatet for: <ul style="list-style-type: none"><li>• Leieinntekt fra investeringseiendom</li><li>• Direkte driftskostnader knyttet til generert leieinntekt</li><li>• Direkte driftskostnader knyttet til ikke-generert leieinntekt</li><li>• Den samlede endringen i virkelig verdi som er innregnet i resultat ved salg av investeringseiendom fra eiendeler som er vurdert i tråd med anskaffelsesmodell til en gruppe der virkelig verdi er brukt</li></ul>	IAS 40.75 f.
Begrensninger	Opplys om eventuell forekomst og omfang av begrensninger i investeringseiendommens realiserbarhet, eller begrensninger i leiebetalinger og avhendelsesvederlag.	IAS 40.75 g.
Kontraktmessige plikter	Opplys om kontraktmessige plikter til å kjøpe, bygge eller utvikle investeringseiendom eller til reparasjoner, vedlikehold eller utbedringer.	IAS 40.75 h.
Krav til foretak som anvender virkelig verdi-modell i nr 33.55	Et foretak skal legge fram en avstemming mellom de balanseførte verdiene av investeringseiendom i begynnelsen og i slutten av perioden som viser følgende: <ul style="list-style-type: none"><li>a. Tilgang som er resultat av anskaffelser og påkostninger</li><li>b. Tilgang som er resultat av anskaffelser i forbindelse med virksomhetssammenslutning</li><li>c. Eiendeler som er klassifisert som er holdt for salg i samsvar med IFRS 5</li><li>d. Netto gevinst eller tap ved justering av virkelig verdi</li><li>e. Netto valutadifferanser</li><li>f. Overføringer til og fra beholdninger og til og fra eierbenyttet eiendom</li><li>g. Andre endringer</li></ul>	IAS 40.76

Før innføringen av IFRS 13 fremgikk det av IAS 40.75 d. at metoden og de betydeligste forutsetningen for beregning av virkelig verdi skal opplyses i note. Dette punktet er nå

opphevet, og tilsvarende krav fremgår av IFRS 13.93 d. og g. der det spesifiseres at det for målinger på nivå 3 skal gis en beskrivelse av verdsettelsesmetode og inndata, samt kvantitative opplysninger om betydelige ikke-observerbare inndata. Kvantitative opplysninger kreves ikke i de tilfeller foretaket har benyttet ekstern verdsetter med mindre opplysningene er rimelig tilgjengelig. Foretaket skal også gi en beskrivelse av verdsettelsesprosessen, eksempelvis hvordan foretaket fastsetter sine verdsettelsesprinsipper og prosedyrer, samt analyser på endringer i målinger av virkelig verdi fra periode til periode.

### 2.5.3 Krav til noteopplysninger i IAS 41 Landbruk

Virkelig verdi av levende oppdrettslaks benytter seg av markedspriser så vel som estimater basert på ikke-observerbare forutsetninger. Dette betyr at verdsettelsen tilhører nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet og medfører krav om utvidede noteopplysninger jf. IFRS 13.93 d. og g. der det fremgår at det for målinger på nivå 3 skal gis en beskrivelse av verdsettelsesmetode og inndata, samt kvantitative opplysninger om betydelige ikke-observerbare inndata. Se for øvrig kapittel 2.5.1 om notekravene i IFRS 13. Opplysningskravene i IAS 41 Landbruk fremgår hovedsakelig av IAS 41.40-53, og er oppsummert i tabell 8 nedenfor.

Tabell 8 Noteopplysninger IAS 41 Landbruk (DIBkunnskap AS, 2017; IASB, 2014b)

Noteopplysninger	Beskrivelse	Henvisning
Gevinst og tap	Opplys om gevinster eller tap som oppstår som følge av en endring i de biologiske eiendelenes virkelige verdi med fradrag for estimerte omsetningsutgifter	IAS 41.40
Beskrivelse	Et foretak skal gi en verbal eller kvantifiserbar beskrivelse av hver gruppe av biologiske eiendeler	IAS 41.41-45
Restriksjoner	Et foretak skal opplyse om: a. Eksistensen av og balanseført verdier av biologiske eiendeler hvis eiendomsrett er underlagt restriksjoner, samt den balanseførte verdien av biologiske eiendeler som er stilt som sikkerhet for forpliktelser b. Omfanget av bindinger knyttet til utvikling eller anskaffelse av biologiske eiendeler	IAS 41.49
Avstemming	Et foretak skal presentere en avstemming av endringer i den balanseførte verdien av biologiske eiendeler mellom begynnelsen og slutten av inneværende periode. Avstemmingen skal inneholde: a. Gevinst eller tap som følge av endringer i virkelig verdi med fradrag for salgsutgifter b. Økninger som følge av kjøp c. Reduksjoner som er henførbare til salg, samt biologiske eiendeler klassifisert som holdt for salg i samsvar med IFRS 5 d. Reduksjoner som følge av innhøsting e. Økninger som følge av virksomhetssammenslutninger f. Netto valutakursdifferanser som oppstår ved omregning av finansregnskap til/fra en annen presentasjonsvaluta g. Andre endringer	IAS 41.50
Fysiske endringer	En biologisk eiendels virkelige verdi med fradrag for salgsutgifter kan endre seg som følge av både fysiske endringer (klima, vekst, sykdom, produksjon) og prisendringer i markedet. Dette er informasjon som er nyttig ved vurdering av inntjening i nåværende og fremtidige perioder. Foretaket oppfordres derfor til å opplyse om endring i virkelig verdi som følge av slike endringer	IAS 41.51-53
IFRS 13	Ved IFRS 13, utstedt i mai 2011, ble nr. 8, 15, 16, 25 og 30 endret og nr. 9, 17-21, 23, 47 og 48 opphevet. Et foretak skal anvende disse endringene når det anvender IFRS 13	IAS 41.61 IFRS 13.91

IAS 41 gir ingen veiledning hvordan verdjusteringen av biologiske eiendeler skal presenteres. Det er i oppdrettsnæringen en etablert praksis å presentere driftsresultat før og etter verdjusteringen, dette for å kunne skille ut effekten av måling til virkelig verdi som representerer en urealisert inntekt. Dette fordrer informasjon om avstemming av inngående og utgående balanse, og notekravene til dette fremkommer både i IAS 41.50 og IFRS 13.93 e (Schmid & Helseth, 2014).

#### **2.5.4 Krav til noteopplysninger i IFRS for SME**

Det fremgår av NOU 2015:10 i lovutkastet § 6-15 at dersom eiendeler måles til virkelig verdi etter § 4-13 skal det gis opplysninger om de viktigste forutsetningen som ligger til grunn for beregningen i de tilfeller hvor virkelig verdi ikke er fastsatt med referanse til markedsverdi. Det skal også opplyses om den virkelige verdien, og verdiendringer som resultatføres.

I tillegg til notekravene i forslag til ny regnskapslov vil lovgiver kunne pålegge foretakene å utarbeide flere noter. Det er ikke foretatt avstemming mellom notekravene i forslag til ny regnskapslov og IFRS for SME. Den nye regnskapsstandard vil inneholde alle notekravene som regnskapsprodusent skal behøve å forholde seg til (Schwencke m.fl., 2017).

Notekravene for investeringseiendom fremgår av IFRS for SME pkt. 16.10-11. Det skal opplyses om metoder og de viktige forutsetninger som er benyttet ved måling av virkelig verdi, samt at det skal gis en avstemming mellom inngående balanse, årets endringer og utgående balanse ved slutten av rapporteringsperioden. Dette tilsvarer IFRS 13.93 d. og f. og IAS 40.76.

Det fremgår videre at foretakene skal informere om hvorvidt virkelig verdi er beregnet av ekstern verdsetter, eventuelle restriksjoner og leasingavtaler. Punktene er nærmest identisk med IAS 40.75.

Tilsvarende symmetri i kravene gjelder for biologiske eiendeler i IFRS for SME pkt. 34.7. Det skal gis en beskrivelse av hver klasse av biologiske eiendeler tilsvarende som i IAS 41.41-45. Det skal også informeres om metoder og viktige forutsetninger for måling av virkelig verdi innenfor hver klasse, så vel som en avstemming av inngående og utgående balanse. Dette tilsvarer IFRS 13.93 d. og f. samt IAS 41.50.

### **3 Metode**

#### **3.1 Bakgrunn for valg av problemstilling, forskningsdesign og metode**

Oppgavens overordnet formål er å finne norske børsnoterte foretak som i dag verdsetter investeringseiendom og biologiske eiendeler til virkelig verdi, og via årsregnskapene sammenligne metodebruk og praksis opp mot standarder fra IASB for å se om informasjon som gis i notene kan sies å tilfredsstillere de primære kvalitetskravene til relevans og pålitelighet knyttet til beslutningsnyttig informasjon for regnskapsbrukere.

Funnene skal så gi innspill til ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME der det åpnes for bruk av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler. Tanken er at den praksis og erfaring som børsnoterte foretak har opparbeidet seg bør danne en referanseramme for øvrige foretak forutsatt at regnskapsprodusent kan estimere virkelig verdi pålitelig uten urimelige kostnader eller anstrengelser.

Oppgaven har en deduktiv tilnærming basert på at teorien danner utgangspunkt for den empiriske undersøkelsen (Jacobsen, 2005). Teorien er basert på det normative rammeverk fra IASB, og som skaper undersøkelsens kontekstuelle rammer. Oppgaven understøttes i tillegg av fagartikler og andre publiserte artikler som viser tolkninger og vurderinger av det teoretiske rammeverket foretatt av andre.

Datainnsamlingen baserer seg på sekundærdata i form av årsregnskap fra norske børsnoterte foretak. Fordelen med å bruke sekundærdata er at det er både kostnads- og tidsbesparende, samt at dataene er representative for oppgavens kontekstuelle ramme og perspektiv.

Oppgaven skal ved hjelp av strukturen i det konseptuelle rammeverket, samt veiledninger i de enkelte standarder, analysere informasjon som gis i notene i de seks ulike foretakene.

Utgangspunktet er dermed et deskriptivt design i kombinasjon med komparativ casestudie der hver enkelt foretak i utvalget utgjør en case. Funnene danner så utgangspunkt for innspill ved innføringen av ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME, og har således også et utforskende design.

#### **3.2 Casestudier som forskningsdesign**

Casestudier gir ofte fleksibilitet med hensyn til design der man kan ha både en utforskende-, beskrivende- og forklarende tilnærming. Man kan starte med en tilnærming basert på teoretiske antakelser der man ønsker å forske på sammenhenger eller prøve hypoteser for å



bekreftede eller avkreftede teori. Underveis i studien kan man korrigere for ny kunnskap slik at man ender opp med andre teoretiske implikasjoner enn de opprinnelige (Andersen, 2013).

Ifølge Yin (2009) har casestudier relevans i de tilfeller der et ”hvordan” eller ”hvorfor” spørsmål stilles vedrørende et nåtidig sett med hendelser som forskeren har liten eller ingen kontroll over, og hvor begreper og variabler som skal undersøkes er vanskelig å kvantifisere, samt at meningsdimensjonen er det sentrale.

Tilnærmingen er kvalitativ i den forstand at utvalg av undersøkelsesenheter, innsamling av ulike data og tolkning, baseres på analytiske resonnering og ulike tilleggskunnskap om teori og empiri, og ikke statistiske prosedyrer. Imidlertid kan også kvantitative data og statistikk inngå i kildemateriale (Johannessen, Christoffersen, & Tufte, 2010).

Komparative casestudier er sammenligning av flere case, noe som er ansett å gi en bedre analytisk kontroll knyttet til begrepsdannelse, utforskning av prosesser og testing av årsakssammenheng basert på kongruens mellom teoretiske antagelser og faktiske observasjoner. En annen fordel er muligheten for replikering av funn mellom casene. Hvorvidt man har studert tilstrekkelig mange case må vurderes i lys av problemstilling og tilgjengelig kunnskap om det som studeres. Gjennom å øke antall observasjoner gir flere case også en klarere modellorientering og flere designmuligheter (Andersen, 2013).

### **3.3 Innsamling av data**

Casestudier åpner for bruk av mange ulike datakilder, og hvilke som velges vil avhenge av den enkelte case. Basert på Yin (2009) er de mest vanlige dokumentstudier, intervjuer og observasjoner. Oppgavens data baserer seg på dokumentstudier. Grunnet tidsaspekt er verken intervju eller observasjoner aktuelle metoder for datainnsamling.

Dokumenter og arkivmateriale kan bestå av studier av tilsvarende case, offentlige rapporter, avisartikler, brev, administrative dokumenter, samt datafiler og journaler. Fordelene er at de kan inneholde bevis fra andre kilder som kan bekrefte tilsvarende funn, men det er også en fare for at man bevisst velger dokumenter som støtter en forutinntatt holdning i forhold til det man ønsker å studere.

For å styrke kvalitet på data anbefaler Yin (2009) å supplere kildematerialet med datatriangulering. Datatriangulering er en av casestudiens sterke sider, og dreier seg om bruk av flere datakilder, teorier og metoder for datainnsamling. Trianguleringen gir økt kontroll i forskningsprosessen, og er en av flere strategier for å øke troverdighet. Det er imidlertid ikke

negativt om trianguleringen viser ulike resultater ettersom det kan stimulere til nye tolkninger eller en mer nyansert beskrivelse og forklaring av problemstillingen (Johannessen m.fl., 2010).

Opgavens datainnsamling er basert på sekundærdata i form av årsregnskapene fra 2015 fra seks børsnoterte foretak. Årsregnskapene er spesielt viktig ettersom analysen av disse skal forsøke å besvare oppgavens problemstilling knyttet til kvalitetskravene relevans og pålitelighet. I tillegg benyttes fagartikler og andre publiserte artikler som viser tolkninger og vurderinger av det teoretiske rammeverket foretatt av andre, da spesielt Finanstilsynets tematilsyn både med investeringseiendom og oppdrettsbransjen, samt kilder knyttet til arbeid med ny regnskapslov og ny regnskapsstand.

Fordelen med dokumentstudier av sekundærdata er at datamateriale er nøytralt og tilgjengelig for alle. Svakheten ved bruk av sekundærdata kan ses i sammenheng med oppgavens problemstilling ettersom sekundærdata ikke gir kontroll over data, målemetoder og den informasjon som presenteres. Regnskapsprodusenten kan bevisst manipulere tall eller unngå å gi nødvendig informasjon for å få frem et ønsket bilde. Normative krav i standarder kan bidra til at informasjonsnyttens overskygges av regnskapsmessig støy. Tilsvarende kan jeg som regnskapsbruker ha mangelfull kompetanse i å tolke og forstå årsrapportene.

### **3.4 Utvalg**

Ved bruk av case som forskningsdesign er de utvalgte enheter som er nødvendig for forståelsen av det man ønsker å undersøke ofte basert på strategiske utvalg. I en komparativ casestudie er det viktig at det strategiske utvalget representerer de vinklinger som er hensiktsmessig i forhold til problemstillingen, dette for å styrke overførbarhet og ekstern validitet gjennom testing av teori innenfor samme kontekstuelle betingelser.

Utgangspunktet er samtlige 190 foretak som er notert på Oslo Børs og Oslo Axess pr 22. januar 2017. Selskapene er så sortert på sektor. Deretter gjøres det en sektorbasert analyse for å velge de enheter som best kan belyse problemstillingen.

Innenfor sektor eiendom knyttet til IAS 40 Investeringseiendom er det registrert 7 foretak. Av disse er de 3 valgte foretakene Entra ASA, Norwegian Property ASA og Olav Thon Eiendom ASA (se vedlegg 1). Foretakene verdsetter investeringseiendom til virkelig verdi, og har flere års historikk som IFRS-rapporterende konsern. Selvaag Bolig ASA benytter ikke virkelig verdmodell for investeringseiendom, og er derfor utenfor denne oppgavens vinkling. De tre

resterende foretak anses ikke å tilføre oppgaven ytterligere relevant empiri. Pioneer Property Group ASA ble børsnotert i juni 2015, Storm Real Estate ASA investerer kun i eiendom i Russland og EØS, og har ikke eiendom i Norge. Solon Eiendom ASA ble først børsnotert i slutten av 2016.

Innenfor sektor konsum er det registrert 9 foretak. Ettersom oppgavens fokus er fiskeoppdrett og IAS 41 Landbruk er de valgte foretakene Grieg Seafood ASA, Lerøy Seafood Group ASA (datterselskap av Austervoll Seafood ASA) og Salmar ASA (se vedlegg 2). Valget er basert på foretakenes størrelse ved at de verken er størst eller minst, samt at de er med i en bransjegruppe hvis hensikt er å utforme bransjestandarder for verdsettingsmetoder for biologiske eiendeler og noteinformasjon. Dette kan gi verdifulle perspektiver på oppgavens problemstilling. Det største foretaket innenfor oppdrett, Marine Harvest, og det minste foretaket, Norway Royal Salmon, holdes utenfor av hensyn til oppgavens omfang.

### **3.5 Kvalitetskriterier innenfor casemetodikk**

Ettersom forskningsdesign skal vise den logiske sammenhengen mellom empiri, problemstillinger og konklusjoner, må følgelig kvaliteten på studien vurderes ut fra logiske tester. I følge Yin (2009) er de fire kvalitetskriterier som oftest benyttes innenfor empirisk samfunnsforskning også gyldige for kvalitative data og casestudier. Disse er begrepsvaliditet, intern validitet, ekstern validitet og reliabilitet.

Lincoln & Guba (1985) mener imidlertid at kvalitative undersøkelser må vurderes på en annen måte enn kvantitative undersøkelser, og opererer derfor med begrepene troverdighet (intern validitet), overførbarhet (ekstern validitet), pålitelighet, (reliabilitet), og bekreftbarhet (objektivitet) som mål på kvalitet i kvalitative forskningsopplegg (Andersen, 2013).

#### **Troverdighet (intern validitet)**

I kvalitative studier konstrueres data i et samspill mellom forsker og respondent, og troverdighet er knyttet til at fremgangsmåten i datainnsamlingen utføres på en tillitvekkende måte slik at forskerens funn reflekterer formålet med studien og representerer virkeligheten. Det troverdige refererer til den sannhet som er vist, opplevd og erfart av de eller det som studeres (Johannessen m.fl., 2010).

Lincoln & Guba (1985) fremhever to teknikker som vil øke kvaliteten til troverdige resultater. For å skape en troverdig undersøkelse kreves innsikt og forståelse. Det er derfor viktig å bli godt kjent med felten gjennom vedvarende observasjon for å kunne skille mellom relevant og

ikke relevant informasjon, samt bygge tillit. Bruk av datatriangulering er også en test på hvorvidt ulike kilder gir samme resultat. Intern validitet er koblet mot kausale sammenhenger, og derfor viktig i analysefasen i forklarende studier. Yin (2009) hevder at dersom et empirisk basert mønster passer inn med forskerens prediksjon basert på teoretiske begreper og antagelser, har man en indikasjon på intern validitet.

Ettersom denne oppgaven verken benytter seg av observasjoner eller intervjuer søkes troverdighet og interne validitet oppnådd gjennom grundig teoretisk tilnærming, samt bruk av sekundærdata knyttet til årsregnskap. Oppgaven benytter også perspektiver fra andre relevante studier. Studiens troverdighet kunne imidlertid ha vært styrket med intervju av nøkkelpersoner, da både blant regnskapsprodusenter, regnskapsbrukere og revisorer, og som kunne ha gitt flere perspektiver på funnene. Grunnet tidsaspektet har dette ikke vært mulig.

### **Overførbarhet (eksterne validitet)**

Ved kvalitative undersøkelser snakker man om overføring av kunnskap, og overførbarhet handler om hvorvidt en lykkes å etablere beskrivelser, fortolkninger, begreper og forklaringer som er nyttige for andre områder enn det som studeres (Johannessen m.fl., 2010). I casestudier er derfor ekstern validitet og overførbarhet knyttet til hvorvidt funn fra en casestudie har gyldighet ut over seg selv (Yin, 2009).

Ekstern validitet innenfor casestudier baserer seg derfor på en replikasjonslogikk som ikke er knyttet til generalisering i forhold til utvalg, men til analytisk generalisering fra et studieobjekt til et annet under tilsvarende kontekstuelle betingelser. Dersom funn i to eller flere case støtter en etablert teori, vil en replikering gi samme resultat, alternativt sette spørsmålsteget ved motstridende teorier dersom funn i casene kun støtter en teori. I et slikt perspektiv blir strategisk utvelgelse av case det som best kan sikre den eksterne validiteten (Andersen, 2013).

Oppgaven søker derfor å finne ulike norske børsnoterte foretak som kan bidra til å forklare sammenhenger eller ulikheter på tvers av case, noe som gir en bedre analytisk kontroll, og som styrker ekstern validitet gjennom å undersøke bruk av rettskilder (standarder) innenfor samme kontekstuelle betingelser (investeringseiendom og biologiske eiendeler). Gjennom det Yin (2009) kaller "pattern matching" gjøres det en analyse av kongruens mellom standardene og faktiske observasjoner, dette for å øke undersøkelsens eksterne validitet.

Undersøkelsens overførbarhet testes ved oppgavens delproblemstilling 2 hvorvidt erfaringen fra børsnoterte foretak kan bringes videre til øvrige foretak.

### **Pålitelighet (reliabilitet)**

Relevante data må være samlet inn på en slik måte at de er pålitelige, og målet med reliabilitet er å minimere feil og forutinntatthet i forskningen. Reliabilitet handler også om i hvilken grad studien er etterprøvable av andre. Yin (2009) understreker at det dreier seg om den samme case en gang til, og ikke en replikering.

For at andre skal kunne gjøre samme casestudie krever det en database med tilgang til alt kildemateriale. Det kreves også en grundig casebeskrivelse av undersøkelsens kontekst og hvordan forskningsprosessen er gjennomført med hensyn til design, metode, utvalg, datainnsamling og analyse. Dette gir en strukturert oversikt over stadier i prosessen (Johannessen m.fl., 2010).

Ettersom datagrunnlaget i oppgaven baserer seg på offentlig tilgjengelig informasjon i form av årsregnskapene til de børsnoterte foretakene, vil det ikke være behov for en egen database. Oppgavens reliabilitet er forsøkt styrket gjennom å opprettholde en beviskjede som sikrer sporbarhet i prosessen fra problemstilling til konklusjon. Beviskjeden er naturlig gitt ved at empirien i form av årsrapportene er utformet ved hjelp av standardene som danner det kontekstuelle utgangspunktet for analysen.

### **Bekreftbarhet (objektivitet)**

Ifølge Lincoln & Guba (1985) er den tradisjonelle beskrivelsen av objektivitet knyttet til intersubjektivitet, dvs. den kvantitative tilnærmingen der enkeltmenneskers subjektive meninger akkumuleres til et utvalg som kan generaliseres til en populasjon. I kvalitative metoder er objektivitet knyttet til at funnene er et resultat av forskningen, og ikke et resultat av forskerens subjektive holdninger.

For å dokumentere objektivitet er det viktig å være selvkritisk til hvordan undersøkelsen er gjennomført. Viktige spørsmål å avklare er hvorvidt egen erfaring kan ha påvirket resultatet, hvorvidt man er kritisk til egne tolkninger, og hvorvidt skjevheter eller avvik kan ha påvirket tolkningen og tilnærmingen i forskningen.

Gjennom å dokumentere beslutninger i hele prosessen, og også henvise til annen forskning som støtter tolkningen, gis det grunnlag slik at andre kan vurdere studiens bekreftbarhet.

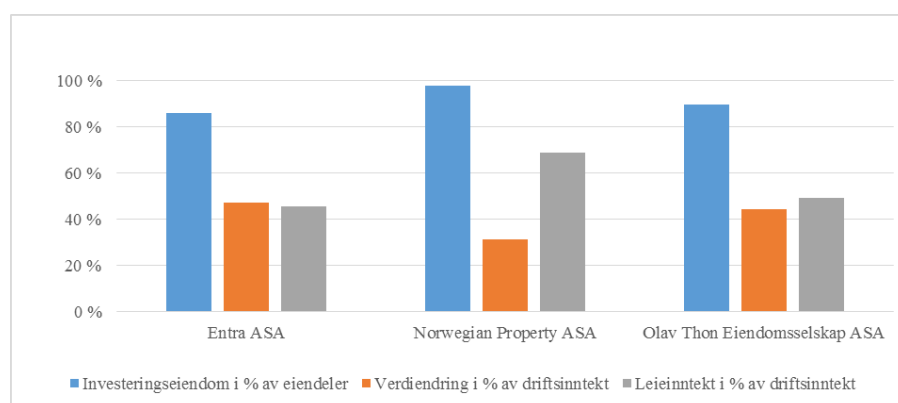
Oppgavens objektivitet er derfor knyttet til mine egne nøytrale preferanser ut fra manglende erfaring og bruk relatert til oppgavens teoretiske utgangspunkt som er IFRS. I tillegg er ulik vinkling søkt oppnådd gjennom tidligere forskning.

## 4 Empiri

### 4.1 IAS 40 Investeringseiendom

Nedenfor gis en kort beskrivelse av de tre foretakene i utvalget knyttet til investeringseiendom, samt en oppsummering av funn. Detaljert informasjon om funn i det enkelte foretak finnes i vedlegg 3-7.

Figur 6 nedenfor viser at investeringseiendom utgjør mesteparten av anleggsmidlene i de tre utvalgte foretakene, samt at resultatført verdiendring i 2015 utgjør en betydelig andel av driftsinntekter i forhold til leieinntekter (se vedlegg 1). Etersom investeringseiendom er en betydelig eiendeler for foretakene, er det også viktig for oppfattelsen av regnskapskvaliteten til bransjen at det eksisterer gode modeller og praksis for innregning og måling.



Figur 6 Andel investeringseiendom, verdiendring og leieinntekt 2015

#### 4.1.1 Entra ASA

Entra ble etablert i 2000 gjennom Stortingets vedtak om utskillelse av kontorbyggvirksomheten i Statsbygg. Foretaket ble børsnotert i 2014. Forretningsidéen er å leie ut og forvalte lokaler, samt utøve aktiv porteføljeforvaltning med kjøp og salg av eiendommer. Ifølge årsrapporten for 2015 besto porteføljen av 96 eiendommer med totalt 1 230 000 kvadratmeter til en markedsverdi på MNOK 29 598 derav leietakere fra offentlig sektor utgjør 74%. Leiekontraktene har i snitt 7,6 år gjenværende leietid, og utleiegrad er 95%. Investeringseiendommer utgjør 85,7% av selskapets eiendeler. Entras strategiske satsningsområder er Oslo, Bergen, Stavanger og Trondheim (Entra ASA, 2015).

Det fremgår av årsberetningen at verdivurderingen av eiendomsporteføljen resulterte i en positiv verdiendring på MNOK 1 818 i 2015, noe som hovedsakelig skyldtes yield-reduksjon i kjernemarkedene, oppstart og ferdigstillelse av prosjekter samt positive utleieaktiviteter. Verdiendring utgjør 47,1% av driftsinntekt.

#### **4.1.2 Norwegian Property ASA**

Norwegian Property ble etablert og børsnotert i 2006, og er et rendyrket kontoreiendomsselskap med sentralt beliggende eiendommer i Oslo og Stavanger. Selskapets virksomhet er drift, kjøp, salg og utvikling av næringsseiendom. Eiendommene omfatter hovedsakelig kontorlokaler med tilhørende lager og parkeringsarealer, samt butikk og serveringsarealer. Ifølge årsrapporten for 2015 besto porteføljen av 38 eiendommer (totalt antall kvadratmeter er ikke opplyst) til en markedsverdi på MNOK 16 170. Leiekontraktene har i snitt 5,7 år gjenværende leietid, og utleiegrad er 86,3 %. Investeringsseiendommer utgjør 97,7 % av selskapets eiendeler

Det fremgår av årsberetningen at verdivurderingen av eiendomsporteføljen resulterte i en positiv verdiendring på MNOK 387,4 i 2015, noe som hovedsakelig skyldtes slutføring og utleie av utviklingsprosjekter sammen med redusert avkastningskrav (Norwegian Property ASA, 2015). Verdiendring utgjør 31,1% av driftsinntekt.

#### **4.1.3 Olav Thon Eiendomsselskap ASA**

Olav Thon Eiendomsselskap ble etablert i 1982, og notert på Oslo børs i 1983. Selskapet er Norges ledende kjøpesenteraktør, og strategien er å erverve, utvikle og eie eiendommer med sentral og attraktiv beliggenhet. Ifølge årsrapporten for 2015 besto porteføljen av 67 kjøpesentre samt næringsseiendom fordelt på henholdsvis 1 012 541 og 272 909 kvadrat, med en markedsverdi på MNOK 40 177. Det er ikke opplyst om gjenværende leietid. Utleiegrad er 97% for kjøpesentre og 96,3% for næringsseiendom. Investeringsseiendom utgjør 89,7 % av selskapets eiendeler.

Det fremgår av årsberetningen at verdivurderingen av eiendomsporteføljen resulterte i en positiv verdiendring på MNOK 2 806 i 2015, noe som hovedsakelig skyldtes redusert avkastningskrav som følge av høy etterspørsel etter næringsseiendom som investeringsobjekt (Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015). Verdiendring utgjør 44,5% av driftsinntekt.

#### **4.1.4 Verdsettingsmetoder og inndata IAS 40 Investeringsseiendom**

Gjennomgangen av årsregnskapene viser ulik grad av informasjon til regnskapsbruker. Vedlegg 3 og 4 viser en tabellarisk oppsummering av sammenligning av de tre foretakene mot notekravene i IAS 40 og IFRS 13. I tillegg finnes detaljert empiri fra henholdsvis Entra, Norwegian Property og Thon i vedlegg 5, 6 og 7.

Samtlige selskaper informerer i prinsippnoten at de benytter virkelig verdimodellen for investeringseiendom jf. IAS 40.75 a. Videre følger et krav i IAS 40.75 b. om at foretakene også plikter å opplyse hvorvidt operasjonelle leieavtaler er klassifisert om investeringseiendom. Hos Olav Thon fremgår det av note 30 at hele markedsporteføljen knyttet til investeringseiendom er klassifisert som operasjonell. Hos Norwegian Property og Entra finnes ingen tilsvarende informasjon, så her må regnskapsbruker forutsette at hele porteføljen baseres på operasjonelle leieavtaler ettersom det heller ikke er informert hvorvidt de kan karakteriseres som finansiell.

Alle tre selskaper har gitt en beskrivelse av hvordan de klassifiserer investeringseiendom i tråd med IAS 40.75 c. i sine respektive prinsippnoter så vel som i noten knyttet til spesifisering av investeringseiendom. De skiller mellom investeringseiendom, eierbenyttet og investeringseiendom holdt for salg. Entra har spesifisert investeringseiendom holdt for salg på egen linje i balansen under omløpsmidler jf. note 19. Norwegian Property opplyser at eiendom holdt for salg forutsetter realisasjon innen ett år fra balansedag, og er derfor ikke aktuelt før i 2018. Olav Thon gir ingen opplysning om eiendom holdt for salg.

Når målinger til virkelig verdi foretas i tråd med IFRS 13 skal foretaket sikre at virkelig verdi reflekterer leieinntekter fra nåværende leietakere, og andre antagelser som markedsdeltakere ville benyttet ved prising av investeringseiendom under nåværende markedsbetingelser jf. IAS.40.40.

Alle tre selskaper benytter bistand fra eksterne verdsettere. DTZ Realkapital AS benyttes av samtlige. Akershus Eiendom AS benyttes av Entra og Norwegian Property, og Newsec benyttes av Olav Thon. Entra baserer verdien utelukkende på eksterne vurderinger, men der ledelsen har kontrollert gitte forutsetninger for beregning. Norwegian baserer verdien på et snitt av eksterne og interne estimater, mens Olav Thon baserer estimatene på interne vurderinger som er kvalitetssikret mot ekstern verdsettelse. Bruk av eksterne verdsettere skal selvsagt bidra til objektiviteten i verdsettelsen, og følgelig styrke pålitelighet i målingene.

I henhold til IFRS 13.93 d. skal det opplyses om verdsettingsmetoder som benyttes i virkelig verdi hierarkiet på nivå 2 og 3, herunder en beskrivelse av verdsettingsmetode og inndata som er benyttet. For målingen på nivå 3 skal et foretak gi kvantitative opplysninger om betydelige ikke-observerbare inndata som er benyttet ved målingen. Dette kreves ikke i de tilfeller ikke-observerbare inndata ikke er utviklet av foretaket selv. Imidlertid skal foretaket gi kvantitative opplysninger såfremt de er betydelige for målingen og rimelig tilgjengelig for foretaket.



I tabell 9 nedenfor gis en oppsummert oversikt over inndata gitt av det enkelte foretak.

Tabell 9 Verdsettelsesmetoder og inndata for investeringseiendom

Inndata jf. IFRS 13.93 d	Entra ASA		Norwegian Property ASA		Olav Thon Eiendom ASA	
	Beskrivelse - kvantifisering		Beskrivelse - kvantifisering		Beskrivelse - kvantifisering	
<b>Leieinntekter</b>	Inngåtte leiekontrakter	2075/m <sup>2</sup>	Inngåtte leiekontrakter		Eksisterende leieavtaler	1799/m <sup>2</sup>
<b>Forventet markedsleie</b>	Vurderes på bakgrunn av lokalisering, standard, leietakere og sammenlignbare kontraktsigneringer i området	2065/m <sup>2</sup>	Markedsleie er basert på en konkret vurdering av hver enkelt eiendom, med differensiering av ulike arealer innenfor den enkelte eiendom der dette er relevant.		Estimeres på faktisk lokasjon, type og tilstand på bygg, underbygges av eksisterende leieavtaler, samt nylig inngåtte leieavtaler for lignende eiendommer i det samme området	1830/m <sup>2</sup>
<b>Terminalverdi</b>	Terminalverdi ved analyseperiodens slutt		Ikke informert		Ikke informert	
<b>Inflasjon</b>	Vurdering av inflasjon tar utgangspunkt i konsensus fra et utvalg banker og offentlig statistikk		Inflasjonsforutsetningene er basert på konsensus fra banker og offentlige statistikk-byrå	1,6% -2,8%	Forventet prisstigning	2,1%
<b>Eierkostnader</b>	Eierkostnader i % av markedsleie basert på de uavhengige verddivurderes estimat på eierkostnader på konsernets forvaltningseiendommer	8,1%	Ikke informert		Eierkostnader estimeres basert på estimerte vedlikeholdskostnader for å opprettholde bygningens kapasitet over den økonomiske levetiden	7,5%
<b>Forventet ledighet</b>	Opplyst pr segment, her eks Oslo	4,2%	Benevnt «leie-situasjon»		Fastsettes med utg.pkt i faktiske og forventede markedsforhold ved utgangen av eksisterende leieavtaler	3% - 3,7%
<b>Leietaker-tilpasning og oppgradering</b>	For 2015 utgjorde oppgradering 911 mill. Ikke opplyst fremtidige behov		Ikke informert		Ikke informert	
<b>Gjenværende leieperiode</b>	Kontraktens gjenværende løpetid med hensyn på risiko og særskilte kontraktsforhold	7,1 år	Ikke informert		Lengde på eksisterende leiekontrakter (range) Lengde på eksisterende leiekontrakter (snitt)	1-15 år 4,2 år
<b>Diskonteringsrente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Langsiktig risikofri rente</li> <li>• Eiendomsspesifikt tillegg <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Eiendomssegment</li> <li>✓ Beliggenhet</li> <li>✓ Standard</li> <li>✓ Utleiegrad</li> <li>✓ Leietakers soliditet</li> <li>✓ Gjenværende leietid</li> </ul> </li> </ul>		Vurdering av den enkelte eiendom	6,4% - 13%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10-års swaprente</li> <li>• - Inflasjonsforventninger</li> <li>• Kredittmargin</li> <li>• Eiendomsspesifikt tillegg <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Beliggenhet</li> <li>✓ Attraktivitet</li> <li>✓ Kvalitet</li> <li>✓ Leietakers soliditet</li> <li>✓ Kontraktstruktur</li> </ul> </li> </ul>	1,9% - 2,1% 1,9% 4,0% 5,68% (snitt)

Samtlige selskaper benytter neddiskonterte kontantstrømmer i beregning av virkelig verdi.

Forutsetningene i modelleringen og inndata som benyttes er gjennomgående lik jf.

prinsippnotene, og består av kontraktsfestet leie, markedsleie, inflasjon og diskonteringsrente.

Imidlertid er det kun Entra som henviser til beregning av terminalverdi. Dette nevnes verken av Norwegian Property eller Olav Thon. Heller ikke benevnelsen restverdi som kan benyttes synonymt.

Årsregnskapene for Entra og Norwegian Property gir lite informasjon om inndata i avkastningskrav, da spesielt fastsettelsen av risiko. Entra har riktignok opplyst om at avkastningskravet er tillagt et risikotillegg som er beregnet med utgangspunkt i eiendomssegment, beliggenhet, standard, utleiegrad, leietakernes soliditet og gjenværende leietid, men dette er ikke tallfestet. Som beregningen i tabell 3 i kapittel 2.4.1.1 viser utgjør den generelle risikoen og prosjektspesifikke risikotillegg halvparten av avkastningskravet, og dette er følgelig viktig inndata som bør opplyses i note.

I årsrapporten til Olav Thon fremgår det at avkastningskrav bygges opp av inflasjonsforventninger, prognoser for markedsrenter, kredittmarginer og en vurdering av eiendomsrisiko basert på eiendommens beliggenhet, attraktivitet, kvalitet, det generelle eiendomsmarkedet og kredittmarkedet, leietaker antatte soliditet og kontraktstruktur.

Tabell 10 Utklipp fra note 16 Investeringseiendom: Oppbygging av det gjennomsnittlige avkastningskravet for hovedsegmentene (Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015)

	2015		2014	
	Kjøpesentereendom	Næringseiendom	Kjøpesentereendom	Næringseiendom
10 års swaprente per 31.12.	1,9 %	1,9 %	1,9 %	1,9 %
Inflasjonsforventninger	2,1 %	2,1 %	2,1 %	2,1 %
Kredittmarginer	1,9 %	1,9 %	1,6 %	1,6 %
Eiendomsrisiko	3,8 %	4,0 %	4,5 %	4,8 %
<b>Avkastningskrav</b>	<b>5,45 %</b>	<b>5,68 %</b>	<b>5,85 %</b>	<b>6,15 %</b>

Tilsvarende som KFI's uttalelse fra 2009 knyttet til verdsettelse av investeringseiendom, observerte Finanstilsynet i 2010 ulik praksis med hensyn til behandling av risiko. Finanstilsynet konkluderte da med at grunnet manglende metoder for justering av diskonteringsrente for eiendomsspesifikk risiko, var det mest nærliggende at eiendomsspesifikke forhold ble hensyntatt i kontantstrømmene. Det ser imidlertid ikke ut til at eiendomsselskaper følger dette rådet, og årsaken antas å ligge i tilgang på informasjon ettersom de sammenlignbare avkastningskravene som er tilgjengelig inneholder eiendomsspesifikk risiko (Bjørln, 2014). Informasjonen som gis av de tre foretakene i årsrapportene for 2015 viser at de vurderer dette likt, og samtlige justerer avkastningskravet for eiendomsspesifikk risiko.

For regnskapsbrukerne vil muligheten til å kontrollere verdivurderingen i tråd med kvalitetskravet til verifisering måtte baseres seg på kvantifisering av inndata. Eksempelvis har Entra opplyst i note 6 at det i beregningen er benyttet eierkostnader tilsvarende 8,1% av markedsverdi. En 12-måneders løpende kontraktsleie i Oslo til kr 2075 pr kvadratmeter gir da eierkostnader på kr 168, og med en opplyst markedsverdi på 34 076 pr kvadratmeter gir det en netto yield på 5,6%  $((2075-168) / 34076)$ .

I markedsrapporten til DNB fra 2. halvår 2015 fremgår det at prime yield innenfor Ring 3 i Oslo ligger på ca 5,50% +/- 0,5, mens normal yield ligger på 6,25 +/- 0,5. DNB har da lagt til grunn leiekontrakter med varighet på 4-5 år og bygg i normalt god stand. Bruk av yield til sammenligning er en grei rimelighetssjekk, men tar her ikke høyde for forskjellene i teknisk stand på byggene eller lengde på kontrakter. Imidlertid viser det at yield-intervallet i markedsrapporten fra DNB samsvarer med beregnet yield hos Entra ASA.

Dersom inndata fra noteinformasjon i Entra legges inn i en nåverdiberegning som forutsetter 2% inflasjon, en diskonteringsrente på 7,33%, samt opplyst andel ledighet på 4,2% og eierkostnader på 8,1%, finnes en estimert virkelig verdi (se vedlegg 5 for detaljer) for segment Oslo på MNOK 17 529. Dette gir en netto yield på 5,6%. Beregningen forutsetter kontraktspris år 1, deretter markedspris i prognoseperiode år 2-7 samt i terminalverdi. Estimert virkelig verdi i årsregnskapet i note 6 for segment Oslo var MNOK 17 533. Beregningen stemmer med opplyst netto yield på 5,6%.

Ettersom testmodellen for verifisering av inndata i vedlegg 5 er beregnet for ett enkelt segment, og ikke på aggregert nivå for alle eiendomssegmentene, viser den selvsagt andre verdier i følsomhetsanalysen sammenlignet med følsomhetsanalysen i note 3 hos Entra. Avvikene skyldes kvantifisering av inndata, lengde på prognoseperiode så vel som beregning av terminalverdi. Entra har ifølge notene ulike avkastningskrav for hver enkelt eiendom innenfor hvert segment, dette i tråd med IFRS 13.B13-15. De har sannsynligvis også ulike diskonteringsrente og inflasjonstall for prognoseperiode og terminalverdi, men dette er ikke opplyst om i årsregnskapet.

For Olav Thon utgjør segment næringsseiendom (Oslo-området) 21% av leieinntekter, mens 79% er leieinntekter fra kjøpesenter. I årsregnskapet informerer de om inndata som danner grunnlag for en nåverdiberegning tilsvarende som Entra. Her er i tillegg estimat på diskonteringsrente beskrevet, samt at inflasjonstall er opplyst. Dersom det tas hensyn til opplyste tall for ledighet på ca. 3,7% og eierkostnader på ca. 7,5%, samt tilsvarende forutsetninger knyttet til prognose, terminalverdi og diskonteringsrente som for Entra ASA, viser nåverdiberegning av kontantstrøm for segment næringsseiendom en virkelig verdi på MNOK 8 490. Virkelig verdi estimat i årsregnskapet i note 16 er MNOK 8 402. Se for øvrig vedlegg 7 for detaljer.

Norwegian Property bruker i likhet med Entra eksterne verdsettelse supplert med interne analyser. Selskapet bruker et snitt av de interne og eksterne beregningen. De opplyser om inflasjon og avkastningskrav i intervaller, men det gis ingen detaljerte opplysninger tilsvarende som for Entra.

Foretakene har med en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 40.76 og IFRS 13.93 e. og f., men det er kun Olav Thon som har med en spesifisering på hvor mye av årets tilgang som er knyttet til virksomhetskjøp.

Foretakene har også opplyst om inndata i sensitivitetsanalysen hvis formål er å gi en beskrivelse av følsomheten av målingen av virkelig verdi for endringer i inndata. Som tabell 11 nedenfor viser er det ulik praksis på hva som inkluderes i denne analysen.

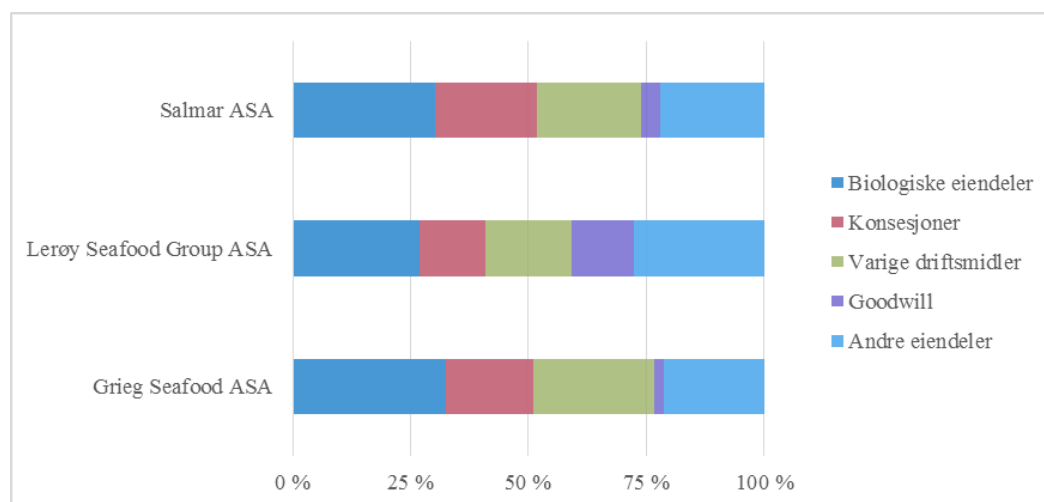
Tabell 11 Variabler i sensitivitetsanalysen jf. IFRS 13.93 h

	Inflasjon	Markedsleie	Diskonteringsrente	Exit yield	Driftskostnader
Entra ASA	X	X	X	X	
Norwegian Property ASA		X	X	X	X
Olav Thon Eiendomsselskap ASA		X	X		

## 4.2 IAS 41 Landbruk (biologiske eiendeler - lakseoppdrett)

Nedenfor gis en kort beskrivelse av de tre oppdrettsforetakene i utvalget knyttet til biologiske eiendeler, samt en oppsummering av funn. Detaljert empiri finnes i vedlegg 8-12. Figur 5 nedenfor viser at biologiske eiendeler utgjør ca. 30% av totale eiendeler i de tre utvalgte foretakene. Resultatført verdijustering av biomasse i prosent av driftsinntekter utgjør fra 0,5 til 2% i 2015 (se vedlegg 2 for regnskapstall).

Biologiske eiendeler er, i likhet med investeringseiendom, en betydelig eiendel for foretakene. Opplevd regnskapskvalitet avhenger av hvorvidt foretakene anvender gode verdsettingsmodeller som er i tråd med bransjepraksis så vel som kravene i standard.



Figur 7 Forholdsmessig andel bokførte eiendeler 2015

### 4.2.1 Grieg Seafood ASA

Grieg Seafood ASA ble børsnotert i 2007, og driver integrert virksomhet innen produksjon, videreforedling og handel med bærekraftig oppdrett av laks. Foretaket er et av verdens største oppdrettere av laks, og har 100 konsesjoner og lisenser for lakseoppdrett, og 5 konsesjoner for smoltproduksjon. Konsernet har oppdrettsanlegg i Finnmark, Rogaland, Canada (British

Columbia) og på Shetland. Ifølge årsrapporten for 2015 var slaktet volum 65 398 tonn som fordeler seg jevnt på de fire anleggene. Hovedmarkedet er EU med 55%, deretter Asia med 15%.

Biologiske eiendeler utgjorde MNOK 1 929, dvs. 32,5% av totale eiendeler i 2015.

Resultatført verdijustering av biologiske eiendeler var MNOK 33 som tilsvarer 0,7% av driftsinntekter.

#### **4.2.2 Lerøy Seafood Group ASA**

Lerøy Seafood Group ASA ble børsnotert i 2002, og er en helintegret leverandør med kontroll gjennom hele verdikjeden med produksjon, videreforedling, distribusjon, produktutvikling, salg og markedsføring av sjømat. Laks utgjør ca. 77% av total omsetning. Foretaket er verdens nest største produsent av atlantisk laks og ørret, og har 146 konsesjoner. Konsernet har oppdrettsanlegg i region nord (Troms og Finnmark), region Midt-Norge og region vest. Ifølge årsrapporten for 2015 var slaktet volum 157 697 tonn som fordeler seg med hhv. 19% i nord, 45% i Midt-Norge og 36% i vest. Hovedmarkedet er EU med 57,9% deretter Norge med 17%.

Biologiske eiendeler utgjorde MNOK 4 321, dvs. 27% av totale eiendeler i 2015. Resultatført verdijustering av biologiske eiendeler var MNOK 187 som tilsvarer 1,4% av driftsinntekter.

#### **4.2.3 SalMar ASA**

SalMar ASA ble børsnotert i 2007, og er en vertikalt integrert virksomhet innen produksjon, videreforedling, salg og distribusjon av laks. Foretaket er Norges tredje største oppdretter av atlantisk laks, og har 100 konsesjoner. Konsernet har oppdrettsanlegg i segment Nord-Norge (Troms og Finnmark), segment Midt-Norge (fra Nordmøre til Namdal) og Segment Rauma. Ifølge årsrapporten for 2015 var slaktet volum 136 400 tonn som fordeler seg med hhv. 29% i nord, 59% i Midt-Norge og 12% i Rauma. Salmar hadde direkte salg til 40 ulike nasjoner i 2015. Det største og viktigste markedet er EU, deretter Asia.

Biologiske eiendeler utgjorde MNOK 3 306, dvs. 30,2% av totale eiendeler i 2015.

Resultatført verdijustering av biologiske eiendeler var MNOK 147 som tilsvarer 2% av driftsinntekter.

#### **4.2.4 Verdsettingsmetoder og inndata IAS 41 Landbruk (lakseoppdrett)**

I vedlegg 8 og 9 finnes en oversikt som viser en tabellarisk oppsummering og sammenligning av de tre foretakene mot notekravene i IAS 41 og IFRS 13. I tillegg finnes detaljert empiri fra henholdsvis Grieg, Lerøy og Salmar i vedlegg 10, 11 og 12.

Empirien fra årsregnskapene i vedlegg 8-12 viser at de tre oppdrettsforetakene i utvalget i stor grad følger notekravene i IAS 41 og IFRS 13. Samtlige gir informasjon om årets verdjustering av biomassen i tråd med IAS 41.40 og IFRS 13.93 a., og presenterer dette på egen linje i resultatregnskapet. IFRS 13.93 b. krever også at virkelig verdi-nivå skal spesifiseres, og både Lerøy og SalMar spesifiserer at verdsettingen av biologiske eiendeler er foretatt på nivå 3. Denne spesifiseringen mangler hos Grieg.

Videre krever IAS 41.41-45 at foretakene skal gi en beskrivelse av hver gruppe av biologiske eiendeler, dette ettersom eiendelen som er gjenstand for måling må være i samsvar med dens vurderingsenhet jf. IFRS 13.11-14. Samtlige foretak benytter en tredelt vektfordeling av biomassen i tråd med etablert bransjepraksis. Tilsvarende benyttes også verdsettingsmetoder og inndata jamfør bransjestandard som beskrevet i kapittel 2.4.2.1.

Tabell 12 nedenfor viser vurderingsenhet, beskrivelse av verdsettelsesmetode og inndata for det enkelte foretak i tråd med notekravene i IFRS 13.93 d. Samtlige selskap følger bransjepraksis og verdsetter fisken basert på følgende verdsettelsesmetoder:

- Fisk under 1 kg (inkl. smolt og stamfisk) verdsettes til anskaffelseskost
- Fisk fra 1-4 kilo verdsettes ved bruk av tilvekstmodellen
- Slakteklar fisk over 4 kilo verdsettes til netto salgsverdi

Fisk fra 1-4 kg og slakteklar fisk over 4 kg benevnes som biomasse med rund vekt av Grieg, mens SalMar benytter sløyd vekt og Lerøy benytter levende fisk (LWT). Ettersom samtlige tre foretak er i bransjegruppen for fiskeoppdrett skulle man kunne forvente en mer ensartet benevnelse av biomassen mellom 1-4 kg. Det samme gjelder fisk under 1 kg. Grieg Seafood benevner den minste gruppen for biomasse med rundt vekt under 1 kg inkludert smolt og stamfisk. Lerøy spesifiserer rogn, yngel, smolt og rensefisk i levende vekt, mens SalMar benytter fisk under 1 kg, rogn og smolt.

Tabell 12 oppsummerer funn knyttet til verdsettingsmetoder og inndata fra de tre oppdrettsforetakene. Oversikten viser at det eksisterer forholdsvis enhetlig bransjepraksis. Det fremgår også i årsregnskapene til de tre oppdrettsforetak at arbeidet med noteforbedringer og

prinsippavendelser fortsatt pågår, samt utviklingen av en felles virkelig verdimodell i tråd med IAS 41 Landbruk og IFRS 13.

Tabell 12 Verdsettingsmetoder og inndata for biologiske eiendeler (lakseoppdrett)

Inndata jf. IFRS 13.93 d	Grieg Seafood ASA	Lerøy Seafood Group ASA	SalMarASA
	Beskrivelse - kvantifisering	Beskrivelse - kvantifisering	Beskrivelse - kvantifisering
Vurderingsenhet og verdsettelsesmetode	<b>Slaktemoden fisk over 4 kg (rund vekt) – netto salgspris</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pris kr 52,1/kg vektet i forhold til volum etter fratrukket for forventet kvalitetsreduksjon og for logistikkostnader</li> <li>Forventet salgspris er forwardpris fra Fish Pool basert på at fisken slaktes og selges på balansedagen</li> <li>Salgspris justeres for kvalitetsforskjeller (superior, ordinær, produksjon), samt frakt, salgskommisjoner, estimerte slaktekostnader og sløyesvinn</li> </ul>	<b>Slaktemoden fisk over 4 kg – netto salgsverdi</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pris kr 52,83/kg (gjennomsnittspris alle størrelser for justering for kvalitet/transport)</li> <li>Forventet salgspris er spotpris 31.12.15 og inngåtte kontrakter i fremtiden</li> <li>Salgspris justeres for kvalitetsforskjeller (superior, ordinær, produksjon), samt frakt, salgskommisjoner, estimerte slaktekostnader og sløyesvinn</li> </ul>	<b>Fisk over 4 kg (sløyd vekt) – netto resultat</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Prisintervall fra kr 43,60 – 52,90</li> <li>Forventet salgspris er kvartalsvis forwardpris for forventet salgsperiode</li> <li>Salgspris korrigeres for kvalitetsforskjeller, salgskostnad inkl. slaktekostnader og sløyesvinn</li> </ul>
	<b>Fisk 1-4 kg (rund vekt) – tilvekstmodellen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pris kr 44,0/kg vektet i forhold til volum (fratrasket standard kvalitetsforskjell)</li> <li>Forwardpris fra Fish Pool som er vektet i forhold til slaktetidspunkt</li> <li>Innregnes til en forholdsmessig andel av forventet fortjeneste basert på hvor lang fisken har kommet i vekstsyklus</li> <li>Negativ verdijustering innregnes 100%</li> </ul>	<b>Fisk under 4 kg – tilvekstmodellen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pris kr 52,83/kg (gjennomsnittspris alle størrelser for justering for kvalitet/transport)</li> <li>Tilsvarende beregning som fisk over 4 kg</li> <li>Justering i forhold til vekstsyklus basert på et estimat på å drette opp fisken med fradrag for risiko</li> </ul>	<b>Fisk 1-4 kg (sløyd vekt) – tilvekstmodellen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Prisintervall fra kr 43,60 – 52,90</li> <li>Verdijusteringen fastsettes som en forholdsmessig andel av forventet netto resultat ved slaktning</li> <li>Det fremgår av note at modellen kan føre til negativ verdijustering, men det er ikke informert hvordan dette innregnes</li> </ul>
	<b>Fisk under 1 kg (rund vekt) – kostpris</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Her er beste estimatet for virkelig verdi antatt å være akkumulert kost</li> </ul>	<b>Rogn, yngel, smolt og rensefisk - kostpris</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Grunnet liten biologisk transformasjon, lav verdi og begrenset marked Bregnes til anskaffelseskost jf. IAS 41.24</li> </ul>	<b>Fisk under 1 kg (levende vekt) – kostpris</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Verdsettes til virkelig verdi basert på akkumulert kostpris da det har skjedd liten biologisk transformasjon</li> </ul>
Dødelighet	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ekstraordinær dødelighet nedskrives til kostpris som en del av varekost, mens forventet dødelighet inngår i akkumulerte kostnader</li> <li>Dødelighet er informert ut fra tilsvarende gruppering som øvrig biomasse, samt spesifisert pr lokasjon</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beskrivelse av hvordan foretaket behandler dødelighet fremgår ikke av årsregnskapet. Imidlertid viser avstemningen av biologiske eiendeler i note 7 at hendelsesbasert dødelighet reduserer balanseført verdi, og med varekost som sannsynlig motpost</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hendelsesbasert dødelighet som karakteriseres som unormalt resultatføres direkte mot varekost</li> <li>Akkumulert produksjonskostnad pr lokasjon som avviker mer enn 20% fra forventet produksjonskostnad defineres som unormal</li> </ul>
Negativ verdijustering	Innregnes 100%	Ikke informert	Fremgår bare at negativ verdijustering kan forekomme, men ikke hvordan den innregnes
Verdijustering avsetning tapskontrakt	Ikke informert	Ikke informert	Fastpriskontrakter som medfører at konsernet er forpliktet til å selge slaktemoden fisk til lavere pris enn prisen som danner grunnlaget for estimert virkelig verdi, avsettes som en forpliktelse. Resultateffekten inkluderes i resultatlinjen "Virkelig verdijustering".

Oversikten viser ulik pristilnærming til virkelig verdi av både slaktemoden fisk over 4 kg og umoden fisk fra 1-4 kg. Ettersom samtlige definerer EU som hovedmarked, skal også prisen gjenspeile hovedmarkedets forventninger jf. IFRS 13.24. Grieg og SalMar benytter forwardpriser fra Fish Pool, mens Lerøy har innslag av kontraktspriser, hvilket ikke er i tråd med IFRS 13 eller IAS 41.16 der det fremgår at virkelig verdi skal gjenspeile markedsførhold, og derfor ikke justeres for oppnådde kontakter.

Justering av salgspris knyttet til kvalitetsforskjeller, salgskostnader, transportkostnader og sløyesvinn er lik for de tre foretakene, og verdsettingsmetoden for slakteklar laks over 4 kg er derfor lik. Det finnes imidlertid ikke informasjon i årsregnskapene om hvor stor andel de ulike kostnadene representerer.

Tilvekstmodellen for umoden fisk 1-4 kg behandles også likt hos samtlige, men kvantifiseringen av de ulike parameterne unntatt salgspris er ikke gitt i noter. Grieg gir her mest relevant informasjon, og regnskapsbruker skal kunne foreta en kontrollberegning av verdijusteringen basert på informasjon gitt i notene og med egne forutsetninger knyttet til forventede kostnader og biomassejustering for sløyesvinn. Tilsvarende beregning er ikke mulig for Lerøy og SalMar ettersom de ikke spesifiserer biomasse tilsvarende som Grieg jf. tabell 13 nedenfor.

Oppsettet til Grieg er i tråd med IAS 41.46 b som krever at det skal gis ikke-finansielle mål eller estimater på de fysiske mengder av hver gruppe av foretakets biologiske eiendeler. Tilsvarende krever IFRS 13.99 at et foretak skal presentere de kvantitative opplysningene i tabellform med mindre annet format er hensiktsmessig. Gjennom å informere både om antall og vekt kan regnskapsbruker beregne snittvekt og dermed estimere hvor langt frem det er til slaktning. Finanstilsynet (2015) anser at oppstillingen tilsvarende som i tabell 13 representerer god praksis.

For umoden fisk under 1 kg, dvs. rogn, yngel, smolt og rensefisk, så behandles verdsetting av biomassen utelukkende ut fra forutsetning om at anskaffelseskost representerer beste estimat på virkelig verdi. Dette i tråd med IAS 41.24 a. der det fremgår at anskaffelseskost kan være tilnærmet lik virkelig verdi i de tilfeller det har skjedd liten biologisk omdanning.

Tabell 13 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 9 Biologiske eiendeler – Grieg Seafood ASA

BIOLOGISKE EIENDELER STATUS 31.12.15	Antall fisk (1 000)	Biomasse (tonn)	Påløpt produksjons kost	Verdi-just- ering	Bokført verdi
Smolt/stamfisk/biomasse med rund vekt ← 1 kg	35 055	5 753	434 136	0	434 136
Biomasse med rund vekt 1 - 4 kg	12 131	30 713	873 217	167 292	1 040 509
Biomasse med rund vekt → 4 kg	2 333	11 622	309 283	145 188	454 470
<b>Sum</b>	<b>49 520</b>	<b>48 089</b>	<b>1 616 635</b>	<b>312 480</b>	<b>1 929 115</b>

For å styrke påliteligheten i verdsettingen krever IFRS 13.93 d at inndata som er benyttet på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet kvantifiseres i noter. Dette også i tråd med kvalitetskravet knyttet til verifisering. I empirien i vedlegg 10 fra Grieg er det foretatt en kontrollberegning som forsøker å illustrere hvordan verdijusteringen i tabell 13 er foretatt, dette for å synliggjøre hvorfor kvantifisering og verifisering av inndata er viktige for styrke regnskapskvalitet, og dermed beslutningsnytte. Beregningen viser som følger:

#### **Fisk under 1 kg – anskaffelseskost – eksempel Grieg Seafood ASA**

Biomasse under 1 kilo verdsettes til kostpris, og årets verdijustering er således 0,-.



### **Fisk 1-4 kg – tilvekstmodell – eksempel Grieg Seafood ASA**

En biomasse for fisk 1-4 kg på 29 275 tonn (30 713 tonn i tabell 13 med fratrekk før unormal dødelighet 1438 tonn i tabell 14) fordelt på antall laks som er 11 613 (12 131 i tabell 13 med fratrekk for unormal dødelighet 518 i tabell 14), gir en snittvekt på 2,5 kg. Dette er kvantifisert inndata i note 9.

Dersom det forutsettes at forventede kostnader tilsvarer normaliserte kostnader TNOK 873 217, så gir tilvekstmodellen en margin på kr 7,09 som multiplisert med biomassen (redusert med et sløyvesvinn på 16% - ikke informert i note) gir en verdijustering på TNOK 174 350.

$$\left( \text{kr } 44 \text{ pr kg} - \frac{873\,217}{29\,275 \text{ tonn}} \right) \cdot \frac{2,5 \text{ kg} - 1 \text{ kg}}{4 \text{ kg} - 1 \text{ kg}} = 7,09 \cdot (29\,275 \cdot 0,84) \text{ tonn laks} = \text{TNOK } 174\,350$$

Opplyst verdijustering av biomasse 1-4 kg er ifølge note 9 på TNOK 167 292. Årsaken til differansen i kontrollberegningen er manglende opplysninger om forventede kostnader ut over påløpt produksjonskost knyttet til slaktekostnader og logistikk.

### **Slakteklar fisk over 4 kg – netto salgsverdi – eksempel Grieg Seafood ASA**

En beregning for slakteklar fisk over 4 kg gir en virkelig verdi på kr 52,1 pr kg · 10 398 tonn (11622 tonn i tabell 13 med fratrekk for unormal dødelighet 1224 tonn i tabell 14) = TNOK 541 736. Dersom biomassen også her justeres for sløyvesvinn på 16% blir utregningen kr 52,1 pr kg · (10 398 · 0,84) = TNOK 455 058. Med fratrekk for akkumulerte kostnader på TNOK 309 283 gir dette en verdijustering på TNOK 145 775. I noten er verdijustering for slakteklar fisk over 4 kg estimert til TNOK 145 188.

### **Dødelighet/svinn**

Svinn knyttet til fiskehelse og rømning fra anlegg er en betydelig utfordring for oppdrettsbransjen, og derfor en vesentlig faktor når biomassen skal verdsettes. Dødelighet utgjør normalt hovedårsaken til svinn, mens rømning utgjør en mindre andel (Finanstilsynet, 2015). Grieg og SalMar benytter derfor dødelighet/svinn som fellesbetegnelse, mens Lerøy spesifiserer dette separat i avstemming av biologiske eiendeler i note 7.

Grieg og SalMar skiller mellom normal og unormal dødelighet, derav sistnevnte ofte benevnes som hendelsesbasert dødelighet. Kostnader til unormal dødelighet utgiftsføres som en del av varekost, mens kostnader til forventet dødelighet inngår i den balanseførte verdien av umoden fisk i balansen. Det er kun SalMar som har en klar beskrivelse av hvordan de beregner unormal dødelighet basert på avvik over 20% fra normal produksjonskostnad. Lerøy

har ingen beskrivelse av dødelighet ut over avstemming av biologiske eiendeler i note 7 der hendelsesbasert dødelighet og rømming er kostnadsført.

I henhold til IAS 41.51-53 skal det opplyses om vesentlige inntekts- eller kostnadsposter med opphav i spesielle hendelser, sykdom eller annet. SalMar informerer at de verken har opplevd hendelsesbasert dødelighet eller andre biologiske hendelser i 2015. Lerøy har både beskrevet og tallfestet spesielle rømningsforhold i 2015 grunnet storm på Vestlandet, behandling og kostnader knyttet til lakselus, samt krevende lusesituasjon i region Midt. Grieg har både informert om spesielle hendelser, samt spesifisert unormal dødelighet/svinn både på lokasjon, vektklasse, historisk kost og virkelig verdi, se tabell 14 nedenfor.

Tabell 14 Utklipp fra note 9 med oversikt dødelighet i biomasse – Grieg Seafood Group ASA

UNORMALT HØYT SVINN/DØDELIGHET	2015		2014	
	Tilvirkningskost	Virkelig verdi	Tilvirkningskost	Virkelig verdi
Rogaland	16 660	26 688	35 222	42 753
Finmark	10 448	12 147	9 320	9 673
Shetland	39 061	49 030	30 525	43 396
British Columbia	38 357	40 399	19 311	21 632
<b>Sum</b>	<b>104 526</b>	<b>128 264</b>	<b>94 378</b>	<b>117 455</b>

2015	Antall fisk (1 000)	Biomasse (tonn)	Påløpt produksjonskost	Verdi-justering	Virkelig verdi
Smolt/stamfisk/biomasse med rund vekt < 1 kg	1 129	603	25 311	0	25 311
Biomasse med rund vekt 1 - 4 kg	518	1 438	43 803	16 044	59 847
Biomasse med rund vekt > 4 kg	296	1 224	35 411	7 694	43 105
<b>Sum</b>	<b>1 944</b>	<b>3 265</b>	<b>104 526</b>	<b>23 738</b>	<b>128 264</b>

## Tapskontrakter

Av de tre foretakene er det kun SalMar som også innlemmer tapskontrakter i verdjusteringen, se tabell 15 nedenfor.

Tabell 15 Utklipp note 14 Virkelig verdjustering – Salmar ASA 2015

NOK 1 000	2015	2014
Endring virkelig verdjusteringer biomasse	147 263	-38 963
Endring i avsetning tapskontrakter	-91 932	-30 629
Endring i urealisert verdi Fish Pool-kontrakter	56 092	-39 160
Endring i urealisert verdi valutaterminkontrakter/ valuta	-71 491	-123 597
<b>Resultatført virkelig verdjustering</b>	<b>39 932</b>	<b>-232 349</b>

Det fremgår av IAS 41.16 at det ved måling av virkelig verdi ikke skal tas hensyn til inngåtte kontrakter. I de tilfeller at en kontrakt om salg av biologiske eiendeler er tapsbringende, skal

dette reguleres av IAS 37 Avsetninger, betingende forpliktelser og betingede eiendeler. Indirekte påvirker derfor tapskontrakter verdijusteringen. Urealiserte verdiendringer i valuta og Fish Pool-kontrakter inngår, i likhet med Salmar, også i den samlede verdijusteringen til Grieg og Lerøy.

### **Følsomhetsanalyse**

Vedrørende usikkerhet ved beregning av virkelig verdi opplyser foretakene at markedspriser og estimert biomasse, herunder også kvalitet- og størrelsesfordeling, er basert på vesentlig skjønn. Av disse forutsetningene er det pris som har størst effekt på virkelig verdi, og samtlige foretak har derfor en sensitivitetsanalyse knyttet til prisendringer jf. kravene i IFRS 13.93 h., og som viser effektene på resultat av en prisendring på +/- NOK 1-2 pr kg. Lerøy viser i tillegg effektene av en prisendring +/- NOK 5 pr kg. Grieg og SalMar viser også effektene av en biomasseendring på hhv. +/- 10% og +/- 1%.

Finanstilsynets anbefaling i tematilsyn (2015) er at foretakene viser effekten av endringer på +/- NOK 5. Finanstilsynet var også av den mening av fôrkostnader pr kilo er viktige inndata i en beregning av virkelig verdi, og bør følgelig inngå i en sensitivitetsanalyse. Ettersom selskapene benytter tilvekstmodellen og betydelige innslag av historisk kost, og ikke en nåverdimodell av diskonterte kontantstrømmer, vil imidlertid følsomhet for slike inndata kunne gi ulogiske og misvisende analyser. Dette ettersom fôrkostnader både er en del av anskaffelseskost, og dermed utenfor verdijusteringen, samt at fôrkostnader også ligger implisitt i forventede gjenværende kostnader.

### **Avstemming av årets biomasseendring**

Avstemming av inngående balanse og årets endringer i biomassen i tråd med IAS 41.50 jf. IFRS 13.93 e. og f. er foretatt for alle tre foretak. Unormal dødelighet er spesifisert på egen linje. Det fremgår ikke spesifikt av notekravene at dette skal med, men posten er vesentlig og hører derfor med under IAS 41.50 f. "Andre endringer".

## 5 Drøfting av funn og konklusjon

Basert på kvalitetskriteriene i det konseptuelle rammeverket, kravene i den enkelte standard samt øvrig teori jf. kapittel 2, drøftes nedenfor funnene i de enkelte årsregnskapene. Ettersom jeg kun har valgt å se på foretak som benytter virkelig verdimodellen forutsettes det at samtlige foretak anser verdsettingen som pålitelige ettersom standard tilsier at i de tilfeller virkelig verdi ikke kan estimeres pålitelig, så skal kostmodellen benyttes. Det gjelder både for IAS 40 og IAS 41.

Formålene med opplysningskravene i IFRS 13.91 er å hjelpe regnskapsbrukere til å vurdere verdsettingsmetoder og inndata, og regnskapsprodusent må selv vurdere nødvendig detaljnivå. I tråd med det konseptuelle rammeverket til IASB skal regnskapet gi relevant og beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne knyttet til prognose- og kontrollformålet. Regnskapet skal bidra til å redusere asymmetrisk informasjon mellom foretaket og regnskapsbruker, dette for å unngå regnskapsmanipulering og bevisst feilrapportering som kan føre til at regnskapsbruker tar feil beslutning. For at regnskapsbruker skal kunne stole på det som rapporteres vektlegger derfor IASB at informasjon skal være relevant for beslutningstager, den skal være troverdig og pålitelig, og den skal vurderes ut fra vesentlighet. Kvalitetskravet knyttet til verifiserbarhet er også spesielt viktig når eiendeler verdsettes ved bruk av ikke observerbare inndata.

Det fremgår av kapittel 2.2.1 om grunnleggende kvalitetskrav at kravet til relevans ikke nødvendigvis dreier seg om ferdige estimater, men at informasjonen også gir relevante inndata når estimater skal beregnes. Relevanskravet må også ses i forhold til vesentlighet. Investeringseiendom utgjør mesteparten av anleggsmidlene i de tre eiendomsforetakene, og ettersom formålet med investeringene både er leieinntekter og verdistigning vil følgelig informasjon om inndata for beregning virkelig verdi være både relevant og vesentlig for regnskapsbruker. Tilsvarende gjelder for biologiske eiendeler som utgjør vel 30% av de tre utvalgte oppdrettsforetakenes anleggsmidler, og der verdjusteringen viser den løpende verdiskapning i takt med tilveksten i den biologiske massen.

Nedenfor søkes det derfor gjennom drøftelse å finne mulige perspektiver på problemstillingen. Dette ettersom oppgaven ikke tester hypoteser eller måler verdirelevans, men derimot forsøker å kunne besvare hvorvidt dagens praksis blant norske børsnoterte foretak kan sies å gi relevant og pålitelig informasjon om estimering av virkelig verdi, samt gi innspill i forbindelse arbeidet med ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME.

## **5.1 IAS 40 Investeringseiendom, verdsettingsmetoder og inndata**

Funnene i kapittel 4 (samt vedlegg 3-7) viser at informasjonen som gis i notene til Entra og Olav Thon må kunne sies å være både relevant og pålitelig. Opplyst virkelig verdi lar seg verifisere i en forenklet beregning med utgangspunkt i informerte inndata. Basert på gitt informasjon kan regnskapsbruker både kontrollere beregningen og vurdere mot egne kalkyler og forutsetninger. Inndata samsvarer også med estimater på markedspris og yield i markedsrapporten fra DNB jf. kvalitetskravet knyttet til nøytralitet og verifiserbarhet.

Olav Thon synes å ha etterkommet tilbakemeldingene de fikk fra Finanstilsynet i 2011. Ifølge Finanstilsynets vurdering manglet det da vesentlig informasjon om verdsettingsmetode og forutsetninger, samt at opplysningene som ble gitt var for generell og ikke tilstrekkelig til å oppfylle notekravene. Årsregnskapet for 2015 viser en klar forbedring. Regnskapsbruker kan kontrollere beregnet virkelig verdi basert på noteinformasjon om verdsettingsmetode og inndata. Dette gjelder også til en viss grad Entra.

Når det gjelder Norwegian Property så er det liten tvil om at opplysningene om virkelig verdi er relevante i lys av formål med invertingseiendom. Foretaket har imidlertid den laveste verdiendringen i forhold til øvrige leieinntekter. Det kan tyde på en mer forsiktig verdsettelse, men ettersom det mangler kvantitative inndata er det vanskelig å vurdere pålitelighet i tallene.

For å sikre tallenes relevans krever IASBs rammeverk at målingen av virkelig verdi må være en pålitelig og troverdig representasjon av de underliggende forhold. De må være komplett, nøytral og feilfri.

Komplett informasjon inkluderer alt som er nødvendig for at regnskapsbruker skal kunne forstå og vurdere de underliggende forhold som rapporteres. Alle de tre foretakene har gitt en rimelig komplett beskrivelse av beregningsmåte og forutsetningene i form av inndata, både verbal og til en viss grad også kvantitativ. Fra et brukerperspektiv og i tråd med uttalelsen fra Norske Finansanalytikerens Forenings Komite for Finansiell Informasjon (KFI) i 2009 ville det ha styrket tallenes pålitelighet om det også var informert om prognoseperiode og terminalverdi som beregningene bygger på.

Som tabell 3 i kapittel 2.4.1.1. viser er vurdering av risiko en viktig del av avkastningskravet for investeringseiendom. IFRS 13.87 krever at bruk av ikke observerbare inndata på nivå 3 også skal gjenspeile markedets forutsetninger som gjelder risiko. Olav Thon er det eneste

foretaket som viser hvordan en snittberegning av diskonteringsrenten er foretatt, herunder også risiko. Dette styrker estimatenes pålitelighet. Entra kunne med fordel ha vist tilsvarende beregning, samt opplyst om gjennomsnittlig avkastningskrav for de ulike geografiske segmentene.

Ifølge IFRS 13.93 d. kreves ikke informasjon om kvantifiserbare inndata dersom opplysninger kommer fra tredjemann, eksempelvis en ekstern verdsetter. Dersom opplysningen er rimelig tilgjengelig skal dette informeres. Ettersom både Entra og Olav Thon benytter eksterne verdsettere og i tillegg informerer om kvantifiserbare inndata, fremstår det som merkelig at Norwegian Property velger å ikke ta med denne informasjonen.

Nøytralitet er koblet til hvorvidt verdien gjenspeiler markedets forutsetninger. Et viktig krav i IFRS 13 er at virkelig verdi skal gjenspeile det et hypotetisk marked ville estimert. Samtlige tre foretak har benyttet eksterne verdsettere i vurderingen av virkelig verdi parallelt med egne beregninger. Hvorvidt dette "redder" nøytralitetskravet er vanskelig å si all den tid flere av foretakene benytter samme eksterne verdsettere. Det kan dermed utvikle seg en konsensus i markedsvurderingene. Samtidig er det eksterne verdsettere som har mest markedskompetanse. Det ville dog vært en styrke for påliteligheten i virkelig verdi estimat om foretakene også hadde informert om avvikene mellom interne og eksterne verdsettelse. Dette var også et ønske både fra Norske Finansanalytikeres Forening (NFF) Komite for Finansiell Informasjon (KFI) i 2009 så vel som Finanstilsynet i 2010. Ingen av de tre foretakene har gitt opplysninger knyttet til dette i årsregnskapet for 2015, og det er heller ikke et krav etter IFRS 13. I tråd med brukernytte bør standardsetter vurdere hvorvidt dette skal tas inn som krav i standard.

Kravet om feilfritt regnskap er ikke ensbetydende med en perfekt avbildning av de økonomiske realiteter, men i hvilken grad foretakene informerer om usikkerhet, samt at estimering av virkelig verdi er korrekt ifølge kravene i relevant standard. Det skal i tråd med IFRS-terminologi være en troverdig representasjon av de underliggende forhold. Funnene i kapittel 4 viser at foretakene har god kontroll på sine investeringseiendommer, og gir god noteinformasjon om usikkerhet i estimatene basert på kravene i standard.

I et IFRS-regnskap er formålet om beslutningsnytte langt viktigere enn at regnskapene gir en perfekt avbildning av økonomiske realiteter. Med bruk av estimer for virkelig verdi uten observerbare inndata vil det alltid kunne forekomme regnskapsmessig støy. Men dette er en støyproblematikk som regnskapsbruker kjenner til, og som ikke nødvendigvis forringer relevans og beslutningsnytte. Dette samsvarer også med Coopers artikkel fra 2015 der han

poengterer at et foretak ikke kan utelukke estimering av virkelig verdi verken fordi det baseres på usikre estimater eller gir volatile resultater. Såfremt regnskapet skal gjenspeile realitetene vil det ikke tjene verken investorer eller andre brukere å skjule at en eiendel eller forpliktelse er volatil. I så fall oppfylles ikke kravet til relevans. Det som imidlertid er viktig er at slike verdiendringer presenteres separat i regnskapet samt at det gis grundige noteopplysninger som verifiserer beregningene og styrker tallenes pålitelighet. Foretakenes oppgave blir derfor å sikre god regnskapskvalitet i årsregnskapet for å unngå at informasjon, som i utgangspunktet skulle være beslutningsnyttig for regnskapsbruker, ender opp som regnskapsmessig støy.

### **5.1.1 Referanseramme for IFRS for SME basert på IAS 40 Investeringseiendom**

Ved en innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME fremgår det at både selve verdsettelsen så vel som informasjon i noter i stor grad tilsvare kravene etter IAS 40.

Regnskapsspråkene kan således betegnes som like. Fremgangsmåte for beregning av virkelig verdi så vel som informasjonen som gis av de tre foretakene i utvalget bør på ingen måte avskrekke regnskapsprodusenter i øvrige foretak. Bruk av eksterne verdsettere vil kunne føre til at "undue cost or effort" inntreffer, men dette er en vurdering som ledelsen i det enkelte foretak må vurdere opp mot vesentlighet og kost/nytte knyttet til regnskapsbrukere.

Øvrige foretak med investeringseiendom i balansen skal i tråd med rskl § 5-3.3 jf, NRS (F) Nedskrivning av anleggsmidler (Finansdepartementet, 1998; Norsk RegnskapsStiftelse, 2009b) foreta en årlig nedskrivningstest av den enkelte vurderingsenhet. Nedskrivning skal gjøres til virkelig verdi, benevnt som gjenvinnbart beløp, og som er operasjonalisert som det høyeste av netto salgsverdi og bruksverdi. I denne vurderingen benyttes både markedsvurderinger og kontantstrømberegninger.

Estimering av virkelig verdi for investeringseiendom bør derfor være kompetanse som regnskapsprodusent i et øvrig foretak besitter. Det fremgår av IFRS for SME pkt. 11.28 at foretakene skal benytte verdsettelsesmetoder i tråd med øvrige markedsdeltakerne, og som har vist seg å gi pålitelige estimater. Modelleringen som børsnoterte foretak benytter i dag anses å være en god og veletablert bransjepraksis. Oppbygging av kalkylemetoder i Excel, god markedskunnskap, samt tilgang på gode markedsrappporter som kan gi beregningsgrunnlag, tilsier at foretakene selv skal kunne beregne virkelig verdi med rimelig grad av pålitelighet.

Dette sammenfaller også med rapporten fra Regnskapsstandardstyrets (RSS) arbeidsgruppe som i 2010 skulle vurdere hensiktsmessighet ved å innføre ny regnskapsstandard basert på

IFRS for SME. Arbeidsgruppen konkluderte med at investeringseiendommer kan vurderes til virkelig verdi med tilstrekkelig grad av pålitelighet i sentrale strøk. I mindre sentrale strøk vil pålitelighetsterskelen knyttet til "undue cost or effort" inntre, og gi grunnlag for bruk av historisk kost.

IFRS for SME har ingen krav til følsomhetsanalyse tilsvarende som IFRS 13. Ettersom verdjusteringen utgjør en stor andel av foretakenes resultatførte inntekt, bør dette kravet vurderes innført også for øvrige norske foretak. Enhver verdsettelse baserer seg på kalkyler, ofte utført i Excel, og hvor endringer i ulike inndata lett kan beregnes.

Manglende kvalitetskrav knyttet til verifiserbarhet i IFRS for SME vil redusere brukernytten, og i en norsk tilpasning bør standardsetter vurdere hvorvidt dette tas inn som dimensjon ved kvalitetskravet pålitelighet, eller som selvstendig kvalitetskrav tilsvarende som i full IFRS. Funn fra de tre børsnoterte foretakene viser at verdsetting av virkelig verdi for investeringseiendom i stor grad baserer seg på ikke observerbare inndata, og der pålitelighet i stor grad også avhenger av at inndata lar seg verifisere.

At lovgiver nå åpner for bruk av virkelig verdi for investeringseiendom er en erkjennelse av at relevans og beslutningsnytte anses å være høyere for regnskapsbruker enn bruk av historisk kost, da forutsatt pålitelig måling. Formålet med investeringseiendom er både opptjening av leieinntekt og verdistigning. Foretakets oppnådde verdiskapning på balansedagen gjenspeiler derfor bedre realitetene i et markedsperspektiv, uavhengig av om foretaket skal selge eller beholde balanseført investeringseiendom.

Både etter IAS 40 og IFRS for SME kap.16 fremgår det at gevinst eller tap som følge av årets verdjustering skal informeres i note. Ingen av standardene krever at dette skal presenteres på egen linje i resultatregnskapet, men etablert bransjepraksis blant børsnoterte foretak er å presentere årets verdjustering på egen linje etter driftsresultat. For analyseformål bør etablert praksis blant børsnoterte foretak også gjelde for øvrige.

## **5.2 IAS 41 Landbruk, verdsettingsmetoder og inndata for biologiske eiendeler**

Biologiske eiendeler skal jf. IAS 41.12 måles til virkelig verdi med fradrag for salgskostnader. Virkelig verdi skal måles etter IFRS 13. Målingen oppfyller således rammeverkets formål om relevant og beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbruker ettersom verdiskapningen synliggjøres gjennom biomassens vekstfase. Notekravene skal bistå regnskapsbruker til å vurdere pålitelighet knyttet til verdsettingsmetoder og inndata som



inngår i beregningen. I tråd med IASBs rammeverk sikres tallenes relevans ved å gi en komplett, nøytral og feilfri presentasjon av de underliggende forhold.

Funnene i kapittel 4 (samt vedlegg 8-12) viser at de tre foretakene i utvalget har god kompetanse både om egen verdsetting av biomasse så vel som kravene i IAS 41 og IFRS 13. Finanstilsynets jevnlige kontroller av den finansielle rapporteringen hos børsnoterte oppdrettsforetak så vel som Finanstilsynets tematilsynet med oppdrettsbransjen i 2015, har utvilsomt vært en viktig pådriver til at etablert bransjepraksis både er sammenlignbar og i overensstemmelse med IFRS.

Vurderingsenhet jf. IFRS 13.11-14 følger etablert bransjepraksis med en tredeling av biomassen med slakteklar fisk over 4 kg, ikke slakteklar fisk mellom 1-4 kg og umoden fisk under 1 kg. Verdsettelsen av biomassen baserer seg på optimal bruk av eiendelen jf. IFRS 13.27-33 som i tråd med bransjepraksis er satt til slakteklar fisk over 4 kg. Identifisering av eiendelens hovedmarked jf. IFRS 13.16-21 er av foretak i utvalget definert som EU.

Videre følger det av IFRS 13.22-23 at foretaket skal velge egnet verdsettingsmetode i forhold til relevante og tilgjengelige inndata, og som også representerer de forutsetningene markedsdeltakerne ville benyttet. Som tabell 12 s. 65 viser er det også her etablert en rimelig ensartet bransjepraksis ved at hver vurderingsenhet har ulike verdsettingsmetode.

Salgspris skal ifølge IFRS 13.24 også reflektere spesielle forhold som beliggenhet, tilstand, eller andre forhold ved kjøp eller salg som det må forventes at markedet vil legge vekt på. Forwardprisen danner utgangspunktet for salgspris for slakteklar fisk over 4 kg hos Grieg og Salmar, og justeres så for kvalitetsforskjeller, salgskostnader, transportkostnader og sløyesvinn. Lerøy benytter spotpris med innslag av kontraktspriser. Sistnevnte er ikke i tråd med markedsperspektivet i IFRS 13 eller IAS 41.16 der det fremgår at virkelig verdi skal gjenspeile markedsforshold, og derfor ikke justeres for oppnådde kontrakter. Ettersom de store børsnoterte oppdrettsforetakene primært selger oppdrettslaksen på lange kontrakter tilsier det at det er mer korrekt å bruke forwardpriser i verdsettingen. Informasjonen i årsregnskapene viser imidlertid at selv om foretakene benytter ulike utgangspunkt for salgspris så er prisestimatene forholdsvis like.

Ettersom både prisestimat så vel som justering av salgspris er lik for de tre foretakene konkluderes det med at verdsettingsmetoden for slakteklar laks over 4 kg er rimelig ensartet,

representerer god bransjepraksis, og oppfyller kravene i IFRS 13. Verdsetting av slakteklar fisk over 4 kg anses derfor å være i tråd med det et hypotetisk marked ville benyttet.

Tilvekstmodellen for umoden fisk 1-4 kg behandles også likt, men kvantifiseringen av de ulike parameterne unntatt salgspris er ikke gitt i noter. Salgsprisen er her vektet i forhold til biomassens slaktetidspunkt. Ettersom vektingen ikke er informert kan det se ut som foretakene benytter samme vektete pris uavhengig om når fisken anses slakteklar. Foretakene kunne alternativt ha illustrert fordeling av slaktetidspunkt for biomassen for derved å synliggjøre vektingen og beregning av estimert salgspris. Dette også for å tilfredsstille kravet i IFRS 13.27 om virkelig verdi basert på optimal bruk av eiendelen.

Bruk av tilvekstmodellen for ikke slakteklar fisk mellom 1-4 kg viser den løpende verdiskapningen i biomassen og er således i tråd med relevanskravet. Imidlertid avviker modellen fra markedsperspektivet i IFRS 13 ettersom foretakene her tar utgangspunkt i fiskens historiske anskaffelseskost med et påslag for forventet fortjeneste. Bruk av historisk regnskapsinformasjon kan imidlertid også være relevant i et IFRS-perspektiv ettersom det bidrar til å justere og forbedre forventningen om fremtidig utvikling, og gir beslutningsnytte både med hensyn til prognoseformålet så vel som kontrollformålet.

Ettersom egne tilvirkningskostnader inngår i beregningen har tilvekstmodellen et større preg av foretaksspesifikk verdi enn markedsverdi. Dette svekker pålitelighetskravet om nøytralitet i beregningen av virkelig verdi. Finanstilsynet foreslo derfor i tematilsyn i 2015 at foretakene skulle verdsette biomassen fra 1-4 kg ved bruk av nåverdiberegning. Foretakene var den gang samstemt i at dette ikke lot seg gjøre, og at bruk av nåverdi ville medføre at forventet fortjeneste ville komme allerede ved utsettingen av smolt, mens tilvekstmodellen i større grad reflekterte biomassens verdiskapningen. Laksens korte livsløp fra 1-4 kg ville også redusere diskonteringsrentevirkningen. Det fremgår av foretakenes noteinformasjon for 2015 at bransjegruppen fortsatt jobber med utviklingen av en felles verdsettelsesmodell for biomasse. Lerøy har i årsregnskapet for 2016 verdsatt ut fra en nåverdimodell, og det antas at både Grieg, Salmar og andre børsnoterte oppdrettsforetak etter hvert også vurderer tilsvarende modellering i tråd med bransjegruppens målsetting.

Kostnader til unormal svinn/dødelighet utgiftsføres som en del av varekost hos alle tre foretak, mens kostnader til forventet dødelighet inngår i den balanseførte verdien av umoden fisk. Både Grieg og Lerøy har spesifisert årsakene til kostnadsført unormalt svinn i 2015, eksempelvis rømning i forbindelse med storm, ekstrakostnader til bekjempelse av lakselus og

algeproblemer. Det er kun SalMar som har en klar beskrivelse av beregning av unormal dødelighet basert på avvik over 20% fra normal produksjonskostnad. Hvordan foretakene klassifiserer dødelighet vil derfor påvirke verdjusteringen av biomassen, og er en vesentlig ikke observerbar inndata som foretakene plikter både å beskrive og å kvantifisere jf. notekravene i IFRS 13.93 d. Ifølge prinsippnoten til Lerøy er etablering av felles regnskapsprinsipp for behandling av dødelighet en del av bransjegruppens arbeid.

Negativ verdjustering har ikke vært et aktuelt tema i årsregnskapene for 2015 all den tid salgspriene har vist en positiv utvikling. Det er muligens årsaken til at informasjon mangler hos Lerøy og SalMar. Hvordan foretakene regnskapsfører dette vil påvirke biomassejusteringen og følgelig også estimering av virkelig verdi. Grieg Seafood er det eneste selskapet som opplyser at negativ verdjustering innregnes 100%. Dette er også den mest avendte metoden ifølge Finanstilsynets tematilsyn i 2015.

Behandling av tapskontrakter fremgår verken av IAS 41 eller IFRS 13. Bruk av virkelig verdi medfører at foretakene i perioder kan ha avtaler om å selge fisken til en pris som er lavere enn prisgrunnlaget i verdierestimeringen. Kostnadene ved å oppfylle avtalen anses dermed å være virkelig verdi av biomassen, og foretakene skal avsette for tap. Det fremgår av IAS 41.16 at det ved måling av virkelig verdi ikke skal tas hensyn til inngåtte kontrakter. I de tilfeller en kontrakt om salg av biologiske eiendeler er tapsbringende, skal dette reguleres av IAS 37 Avsetninger, betingende forpliktelser og betingede eiendeler. Indirekte påvirker derfor tapskontrakter verdjusteringen. Av de tre foretakene er det kun SalMar som innlemmer tapskontrakter i verdjusteringen for 2015. Lerøy og Grieg har tatt med dette i årsregnskapene for 2016. 2016 er ikke del av oppgavens empiri, men kort informasjon om endringer i 2016 er tatt med grunnet bransjegruppens arbeid.

De utvidede notekravene i IFRS 13.93 krever, i tillegg til beskrivelse og kvantifisering av verdsettelsesmetode og inndata på nivå 3, en forklarende beskrivelse av følsomhet for endringer i de viktigste ikke-observerbare inndata. Sensitivitetsanalysen gir regnskapsbruker innsikt i hvordan usikkerhet i forutsetningene påvirker estimeringen av virkelig verdi. Funnene i kapittel 4 indikerer imidlertid at foretakene har en uensartet praksis i sine følsomhetsanalyser, både i forhold til salgpris og biomassejustering. Finanstilsynet anbefalte i sitt tematilsyn i 2015 at foretakene skulle vise effekten av en prisendring på +/- NOK 5. Bakgrunnen er både lakseprisenes volatilitet så vel som det faktum at redusert pris i mange tilfeller kan føre til en negativ verdjustering. Forutsatt at dette innregnes 100% vil følgelig

utslagene i en sensitivitetanalyse kunne være asymmetrisk i forhold til en positiv prisøkning. Indirekte vil det også påvirke eventuell behandling av tapskontrakter og verdijustering i tråd med IAS 37.

Drøftingen ovenfor viser at oppdrettsforetakenes etablerte praksis reflekteres i de ulike foretakenes årsregnskap. Samtlige gir en komplett og god oversikt over både verdsettingsmetode og inndata. For regnskapsbruker ville det også styrket informasjonens pålitelighet med ytterligere informasjon om prinsipper knyttet til normal vs. unormal dødelighet. Informasjon om gjennomsnittlig fôrfaktor og slaktesvinn kunne også med fordel ha vært en del av noteopplysningene, dette i tråd med IFRS 13.93 som krever kvantifiserte opplysninger om viktige inndata samt kvalitetskravet til verifiserbarhet.

Pålitelige regnskapsestimater skal også være nøytrale. Som drøftingen over viser avviker tilvekstmodellen fra dette kravet ettersom estimeringen også inneholder foretaksspesifikke kostnader. Bruk av tilvekstmodellen hvor historiske kostnader ligger til grunn kan også gi skjevheter mellom lokasjoner. En lokasjon med høye kostnader vil gi en høyere virkelig verdi pr kilo, mens en kostnadseffektiv lokasjon får tilsvarende lavere verdi pr kilo. Ineffektiv drift vil uansett reflekteres i resultatet, og regnskapsbruker vil kunne avdekke hvorvidt en foretak unndrar viktig informasjon. Svekket tillit er ikke lønnsomt på lang sikt, og foretakene har derfor intet å vinne på en slik strategi. Grunnet ulike naturgitte utfordringer på den enkelte lokalitet knyttet til klima, svinn og dødelighet, er det derfor vanskelig å fastsette objektive felles kriterier.

Feilfri representasjon av de underliggende forhold handler om hvorvidt foretakene informerer om usikkerhet, samt at estimeringen av virkelig verdi følger kravene i standard. Funnene viser at de tre foretakene følger kravene i standard, har god informasjon om egen forvaltning av biomassen, samt at de informerer om spesielle hendelser, og usikkerhet i estimering av virkelig verdi.

Foretakene viser at de er fortrolige med verdsettingsmodellene, og har god kontroll på inndata. Årsaken antas å ligge i at vekstsyklusen til oppdrettslaks fra den er 1 til 4 kg er forholdsvis kort, og foretakene får hvert år testet fjorårets modellering når den verdsatte fisken slaktes. I så måte representerer verdsettingen og årets verdijustering en periodisering som realiseres ved salg de påfølgende månedene. Hadde foretakene også informert om nivå på slaktekostnader og sløyesvinn så hadde selvsagt regnskapsbruker satt pris på dette. Imidlertid antas det at regnskapsbruker kan benytte bransjestandarder i sine beregninger.

### 5.2.1 Referanseramme for IFRS for SME basert på IAS 41 Landbruk

I likhet med IAS 41 krever også IFRS for SME at biologiske eiendeler som hovedregel måles til virkelig verdi. Mens IAS 41 har et pålitelighetskrav for måling av virkelig verdi, fremgår det av IFRS for SME at måling til virkelig verdi kun gjelder dersom målingen kan foretas uten "undue cost or effort". I de særnorske løsningene tillates foretakene en valgmulighet mellom virkelig verdi og anskaffelseskost uten å måtte gjøre en vurdering knyttet til urimelige kostnader eller anstrengelser. Drøftingen nedenfor baserer seg på at foretakene velger bruk av virkelig verdi.

Ettersom IFRS for SME kap. 34 bygger på IAS 41, er det flere sammenfallende krav både med hensyn til verdsettingsmetode og noter. Regnskapsspråkene kan således betegnes som like. Som empiri og drøfting for IAS 41 viser, vil verdsettingen av virkelig verdi forutsette god økonomistyring i det enkelte foretak, og at foretakene har kontroll og historikk på biomassens livsløp, sykdommer og andre miljømessige utfordringer.

For øvrige norske oppdrettsforetak som i dag følger GRS, behandles biologiske eiendeler som varelager. Foretakene plikter jf. rskl § 5-2 og NRS 1 Varer (Finansdepartementet, 1998; Norsk RegnskapsStiftelse, 2009a) å vurdere varer til det laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Virkelig verdi er her operasjonalisert som estimert salgsverdi for ferdige tilvirkede varer etter fradrag for nødvendige utgifter for gjennomføring av salget, benevnt som netto salgsverdi. I tilfeller ved lang produksjonstid er virkelig verdi nåverdi av fremtidig salgsverdi.

Dette innebærer at også øvrige foretak har erfaring og kompetanse knyttet til verdsetting av biomassen til virkelig verdi. I kombinasjon med god kontroll over forholdene ved den enkelte lokalitet tilsier det at muligheten for å fravike hovedregel ved bruk av terskelkravet "undue cost or effort" er liten. I alle fall når det gjelder selve verdsettingen. Bruk av virkelig verdi medfører imidlertid økte krav til opplysninger i noter. Regnskapsprodusent må da gjøre en helhetsvurdering opp mot kost/nytte perspektivet i forhold til regnskapsbruker. Imidlertid skal revisor kontrollere tallmaterialet, og mye av dokumentasjon som gis revisor vil også danne grunnlag for noteinformasjon.

Selv om IFRS for SME mangler kvalitetskrav til verifiserbarhet, fremgår det av notekravene i pkt. 34.7 at et foretak skal informere om verdsettingsmetode så vel som forutsetninger benyttet i beregningen. Noteinformasjonen som gis av børsnoterte foretak fremstår ikke som

uoverkommelig bransjepraksis for øvrige foretak annet enn at det vil kreve litt ekstra ved første års rapportering i tråd med notekravene i IFRS for SME.

Det som skiller børsnoterte og øvrige foretak er forholdet til markedspris. I en artikkel i Dagens Næringsliv om superprofitt i oppdrettsnæringen i 2016 grunnet høye laksepriser, fremgår det at en mulig årsak til at små og mellomstore foretak har høyere lønnsomhet enn børsnoterte foretak skyldes at øvrige foretak selger mer laks i spotmarkedet, mens børsnoterte foretak selger på lengre kontrakter til lavere pris (Ytreberg, 2017). Mens børsnoterte foretak benytter forwardpriser i sin verdsetting, bør muligens øvrige foretak benytte spotpris, og da primært for slakteklar laks. Tilsvarende har også IFRS for SME lavere terskel for bruk av oppnådde kontraktspriser, noe som ikke tillates i IFRS 13.

Det er også verdt å merke seg at IFRS for SME kap. 34.6 ikke nevner bruk av verdsettingsmetode i tråd med bransjepraksis tilsvarende som for investeringseiendom pkt. 16.7 jf. pkt. 11.27. Ved verdsetting av biologiske eiendeler fremgår det at dersom markedspris ikke er tilgjengelig så skal foretaket vurdere en diskontert forventet kontantstrøm som grunnlag for å måle virkelig verdi. Dette kan muligens innebære at bruk av tilvekstmodellen ikke tillates for øvrige foretak, men det er usikkert hvor strengt dette tolkes. Børsnoterte foretak jobber nå etter hvert frem en nåverdimodell som skal danne ny bransjepraksis. Lerøy har eksempelvis tatt denne i bruk i årsregnskapet for 2016.

Innledningsvis pekes det på at et av de sterkeste argumentene for innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME er sammenlignbarhet mellom børsnoterte og øvrige foretak. Oppdrettsnæringen i Norge er både kunnskapsbasert og teknologisk avansert, og med en godt etablert bransjepraksis der foretakene både verdsetter og informerer likt i årsregnskapene, så fremmer det mulighetene for å å benytte foretak, lokaliteter og regioner.

### **5.3 Konklusjon**

Formålet med oppgaven har vært å vurdere metodebruk, inndata og noteinformasjon knyttet til estimering av virkelig verdi på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet for investeringseiendom og biologiske eiendeler for norske børsnoterte foretak. Dette for kunne vurdere om metodebruken er såpass ensartet og pålitelig at den kan sies å representere god regnskapskvalitet som gir relevant og beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne.

Den praksis og erfaring som børsnoterte foretak har opparbeidet seg vil kunne danne en referanseramme for øvrige foretak ved innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME.

Derav oppgavens problemstilling:

### **"Bruk av virkelig verdi; regnskapsmessig støy eller eksempel til etterfølgelse?"**

I et IFRS-regnskap er formålet om beslutningsnytte langt viktigere enn at regnskapene gir en perfekt avbildning av økonomiske realiteter. Med bruk av estimater for virkelig verdi uten observerbare inndata vil det alltid kunne forekomme regnskapsmessig støy. Men dette er en støyproblematikk som regnskapsbruker kjenner til, og som ikke nødvendigvis forringer relevans og beslutningsnytte. Dette samsvarer også med Cooper (2015) og Kinserdal (2014) som poengterer at et foretak ikke kan utelukke estimering av virkelig verdi verken fordi det baseres på usikre estimater eller gir volatile resultater. Såfremt regnskapet skal gjenspeile realitetene vil det ikke tjene verken investorer eller andre brukere å skjule at en eiendel er volatil. I så fall oppfylles ikke kravet til relevans. Det som imidlertid er viktig er at slike verdiendringer presenteres separat i regnskapet samt at det gis grundige noteopplysninger som verifiserer beregningene og styrker tallenes pålitelighet.

Foretakenes oppgave blir derfor å sikre god regnskapskvalitet i årsregnskapet for å unngå at informasjon, som i utgangspunktet skulle være beslutningsnyttig for regnskapsbruker, ender opp som regnskapsmessig støy.

Børsnoterte foretak har etter mange år med IFRS opparbeidet seg betydelig kompetanse i etterlevelse av kravene i standard, og muligens har også innføringen av IFRS 13 bidratt til å forbedre foretakenes regnskapskvalitet knyttet til estimatusikkerhet. Kritikken av regnskapspraksis er alltid viktig for stadige forbedringer. Når det gjelder bruk av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler kan kritikken fremstå som litt uforståelig basert på oppgavens funn. Årsaken kan selvsagt være at kritikken etter hvert baseres mer på en form for "foreldet" konsensus enn det som er realitetene.

### **IAS 40 Investeringseiendom og IFRS for SME kap. 16 Investeringseiendom**

Mine funn viser at de tre foretakene i utvalget følger retningslinjene i IAS 40 og IFRS 13 når det gjelder estimering på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet. Foretakene følger også en forholdsvis ensartet bransjepraksis som fremmer sammenlignbarhet. Når det gjelder opplysninger i noter er det først og fremst Olav Thon som fremstår som et eksempel til

etterfølgelse, men det er også mye og god informasjon i notene til Entra, og foretakenes estimering av virkelig verdi kan til en viss grad også verifiseres basert på informasjon om kvantifiserbare inndata. For at bruk av virkelig verdi på nivå 3 skal være relevant, må målingen være pålitelig. Foretakene sikrer relevans gjennom å informere om støypromblematikken knyttet til usikkerhet slik at regnskapet skal ha brukernytte. Usikkerheten vil alltid være der så lenge det dreier seg om ikke observerbare input, men ettersom usikkerheten er informert i noter sikres god regnskapskvalitet.

Målemetodene og notekravene i IFRS for SME knyttet til investeringseiendom i kapittel 16 sammenfaller i stor grad med IAS 40, og med god tilgang på markedsdata fra større geografiske regioner skal det være mulig å kunne estimere virkelig verdi også for øvrige foretak i større byer. Kompetente regnskapsprodusenter i øvrige foretak vil med fordel kunne se hen til praksis fra børsnoterte foretak, og nyttiggjøre seg både metodebruk, inndata og noteopplysninger som en mal for eget bruk. I mindre geografiske regioner der det omsettes lite investeringseiendom, og der virkelig verdi vanskelig kan estimeres uten at pålitelighetstester til "undue cost or effort" intrefør, bør historisk kost benyttes. Dette også i tråd med standard.

En fordel med måling av investeringseiendom til virkelig verdi er at egenkapitalen i større grad uttrykker foretakets virkelige verdi. I en artikkel i avisa "Nordlys" om eiendomsselskapet AS Taco i Tromsø, fremgår det at selskapet har høy gjeldsgrad ettersom eiendommene er lavt verdsatt i regnskapene. I intervjuet sier eier og daglig Ivar B. Austad følgende: "Ja, det er mye gjeld i kroner og øre – men den reelle verdien av våre eiendommer er vesentlig høyere enn hva regnskapet viser, og det betyr at den reelle egenkapitalandelen er høyere enn man kan lese ut av regnskapet" (Endresen, 2017). Artikkelen belyser på en fin måte de fordeler som innføring av ny regnskapsstandard basert på IFRS for SME kan medføre for øvrige eiendomsforetak dersom de velger å måle sine investeringseiendommer til virkelig verdi.

### **IAS 41 Landbruk og IFRS for SME kap. 34 om biologiske eiendeler**

Oppgavens empiri viser at oppdrettsforetakene i utvalget følger retningslinjene i IAS 41 og IFRS 13, både knyttet til prinsipper for verdsetting så vel som noteinformasjon om ikke observerbare inndata benyttet for estimering av virkelig verdi for biomassen. Av de tre foretakene i utvalget er det Grieg som fremstår som et eksempel til etterfølgelse.

Funnene viser at det både er vilje og evne til å etterkomme krav i standard så vel som kontinuerlig å forbedre informasjon som gis i årsregnskap. At også etablert bransjepraksis



synes å være godt forankret hos oppdrettsforetakene bidrar positivt til sammenlignbarhet og opplevd regnskapskvalitet.

Ettersom kravene knyttet til noteinformasjon om verdsetting av virkelig verdi for biomasse er forholdsvis omfattende, får regnskapsbruker mye og relevant informasjon om forvaltningen av årets tilvekst, samt status ved årsslutt. Basert på gitt informasjon om biomassen kan regnskapsbruker selv vurdere og predikere den langsiktige verdiskapningen, og gjøre sine kontrollberegninger og investeringsbeslutninger. Noteinformasjonen er også nyttig jf. kontrollformålet. Ettersom inndata i stor grad lar seg verifisere så vel som at tallene er sammenlignbare, vil foretakenes interessenter både kunne vurdere det enkelte foretaks inntjeningsevne så vel som benchmarking mot konkurrerende oppdrettsselskaper. I den forbindelse vil det selvsagt styrke bransjen som helhet om også øvrige foretak etter hvert følger samme mal.

Statsautorisert revisor Hallvard Aarø og PricewaterhouseCoopers AS fikk i juni 2017 prisen for beste revisjonsberetning 2016 for Austervoll Seafood ASA (Den Norske Revisorforening, 2017). Selv om verken Austervoll Seafood ASA eller 2016 er en del av denne oppgavens empiri, oppsummerer den prisbelønte revisjonsberetningen hva som skal til for at beregning av virkelig verdi kan sies å representere en troverdig representasjon av de økonomiske realiteter, og derfor god regnskapskvalitet:

"Vi kontrollerte konsernets oppbygging av beregningsmodell for verdsettelse av virkelig verdi ved å vurdere denne opp mot kriteriene i IAS 41 og IFRS 13 og fant ingen åpenbare avvik. Vi undersøkte videre om biomassen og antall fisk lagt til grunn i konsernets modell for beregning av virkelig verdi av biologiske eiendeler stemte med konsernets biomassesystemer og kontrollerte at modellen gjorde matematiske beregninger slik den var tiltenkt.

Etter å ha forsikret oss om at disse grunnleggende forutsetningene var på plass, vurderte vi hvorvidt forutsetningene konsernet hadde benyttet i modellen var rimelig. Det gjorde vi ved å diskutere forutsetningene med konsernet og vurdere dem mot eksempelvis historiske resultater, tilgjengelig bransjedata og observerbare priser. Vi fant at forutsetningene var rimelige" (Hallvard Aarø & PwC, 2017).

Biomassens virkelig verdi representerer en periodisering av en inntekt som realiseres i det fisken slaktes og selges. Sammen med oppnådde salgsinntekter på slaktet fisk bidrar

verdijusteringen av biomassen til en god refleksjon av foretakenes inntjeningsevne. At foretakene har lyktes med å presenterer både relevant og pålitelig informasjon kan relateres til Misunds studie fra 2016 som konkluderer med at biomassejustering til virkelig verdi er nyttig informasjon for investor. Dette indikerer at bruk av virkelig verdi for oppdrettslaks er en troverdig representasjon av informasjon som er relevant og beslutningsnyttig for regnskapsbruker.

God noteinformasjon i årsregnskapene med relevante, pålitelige og verifiserbare inndata, styrker regnskapsbrukers tiltro til regnskapskvalitet. Støyproblematikken rundt usikkerhet i virkelig verdi estimatene er håndtert i tråd med kravene i IAS 41 og IFRS 13.

Bransjepraksis fra børsnoterte foretak knyttet til verdsetting av oppdrettslaks kan også implementeres av øvrige foretak i tråd med IFRS for SME uten nevneverdige merkostnader eller anstrengelser. Øvrige foretak må ved hver årsslutt verdsette varelageret av biomasse ettersom regnskapsloven krever at varer vurderes til det laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Vurdering til virkelig verdi i forbindelse med nedskrivningsplikten samsvarer i stor grad med verdsettelsesmetodene hos børsnoterte foretak. Imidlertid mangler IFRS for SME kvalitetskrav knyttet til verifisering. Tilsvarende som børsnoterte foretak skal også verdsettingen av biomasse for øvrige foretak kontrolleres og godkjennes av revisor, og mye taler for at en norsk tilpasning bør innføre et kvalitetskrav til verifisering av inndata i tråd med IFRS, dvs. kriterium 2.

Øvrige foretak har ikke et "myndighetspoliti" i form av Finanstilsynet som kontrollerer børsnoterte foretak, og revisors rolle som allmennhetens tillitsperson innebærer at revisor skal verifisere at informasjonen som er gitt i årsregnskapet er korrekt og pålitelig. Da blir det foretakenes oppgave å sørge for at verdsettelsen av biomassen bygger på verifiserbare og kvalitetssikrede inndata, dette ettersom estimering av virkelig verdi med bruk av ikke observerbare inndata krever både kvalitativ og kvantitativ informasjon.

IFRS for SME fremhever i pkt. 2.13-14 at nytteverdien av informasjon må overstige kostnadene med å fremskaffe den. Dette innebærer at informasjon kan være beslutningsnyttig for regnskapsbruker, men for kostnadskrevende å fremskaffe. Det enkelte foretak må derfor vurdere nytteverdien mot relevante brukergrupper. Nyttverdien må også vurderes mot hvorvidt regnskapsinformasjon gir transparens og tillit, og kan bidra til at kapitalmarkeder og økonomien som helhet fungerer mer effektivt.

## **Oppsummert konklusjon**

Oppsummert konkluderes det med at praksis fra børsnoterte foretak knyttet til bruk av virkelig verdi er i tråd med kravene i IAS 40, IAS 41 og IFRS 13. God noteinformasjon om kvantitative og kvalitative inndata sikrer god regnskapskvalitet, og gir beslutningsnytte for regnskapsbruker. Mye tyder på at både Finanstilsynets kontroller med den finansielle rapporteringen så vel som innføringen av IFRS 13 kan ha bidratt positivt til en forbedring av foretakenes praksis. Kritikken knyttet til regnskapsmessig støy ved usikkerhet i estimeringen av virkelig verdi må derfor revurderes ettersom den muligens baserer seg på en foreldet konsensus, i alle fall når det gjelder investeringseiendom og biologiske eiendeler.

Den erfaring som børsnoterte foretak har opparbeidet seg kan med fordel også implementeres av øvrige foretak uten at det vil medføre nevneverdige merkostnader eller anstrengelser annet enn ved første gangs bruk. Øvrige foretak anses å ha nødvendig kompetanse både knyttet til verdsetting til virkelig verdi, samt at de skal kunne gi noteinformasjon basert på mønster fra eksempelvis Olav Thon og Entra for investeringseiendom og Grieg for biomasse.

Fordelen med å implementere IFRS for SME er at man får et felles regnskapspråk som ikke bare fremmer sammenlignbarhet mellom øvrige og børsnoterte foretak både nasjonalt og internasjonalt, men også bidrar til en lettere tilpasning dersom et foretak opp- eller nedskaleres, eller kommer inn i en konsernstruktur som bruker IFRS. Disse fordelene vil imidlertid svekkes dersom det åpnes for nasjonale tilpasninger som avviker fra IFRS og IFRS for SME.

Bruk av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler kan også relateres til både prognoseformålet og kontrollformålet ettersom foretakene synliggjør, både for eiere og øvrige brukere, hvordan de har evnet å forvalte sine eiendeler i inneværende periode, samt gi indikatorer på fremtidig utvikling.

I et kost/nytte perspektiv fremstår den langsiktige nytteverdien av bruk av virkelig verdi for investeringseiendom og biologiske eiendeler som langt mer positiv i forhold den kortsiktige kostnaden som første års implementering for det enkelte foretak medfører. Forhåpentligvis kan erfaringen fra børsnoterte foretak redusere denne kostnaden ytterligere.

## **6 Forslag til videre forskning**

Denne oppgaven har kun fokusert på årsregnskapene for 2015 og er basert på de verdsettingsmetoder som har vært i bruk frem til da.

Når det gjelder biologiske eiendeler vil det være interessant å følge bransjegruppens videre arbeid med noteforbedringer og felles prinsippapplikasjoner, samt utvikling av verdsettingsmetoder i tråd med kravene i IAS 41 og IFRS 13. Eksempelvis har Lerøy i årsregnskapet for 2016 erstattet den tidligere tilvekstmodellen med en nåverdimodell, mens både Grieg og Salmar fortsatt benytter tilvekstmodell.

Når det gjelder investeringseiendom kunne det vært interessant å undersøke hvorvidt det er avvik mellom estimert virkelig verdi ved årsslutt, og realisert salgpris, da forutsatt at investeringseiendom selges innenfor en rimelig kort tidsintervall, samt at det er uendrede forhold knyttet marked og øvrig makroøkonomi.

Mye kan tyde på at innføringen av IFRS 13 Måling av virkelig verdi i 2013 har medført at børsnoterte foretak rapporterer bedre og mer detaljert noteinformasjon. Ettersom dette kun er en antagelse basert på denne oppgavens konklusjon vil en mere grundig undersøkelse kunne avdekke hvorvidt dette er reelt.

Den videre utviklingen av ny regnskapslov og ny norsk regnskapsstandard basert på IFRS for SME vil også kunne danne grunnlag for andre aktuelle problemstillinger knyttet til tolkninger og tilpasninger for øvrige foretak, herunder også vurderinger knyttet til bruk av virkelig verdi vs. historisk kost.

## Litteraturliste

- Andersen, S. S. (2013). *Casestudier : forskningsstrategi, generalisering og forklaring* (2. utg. utg.). Bergen: Fagbokforl.
- Baksaas, K. M., & Stenheim, T. (2015a). *Prinsippbaserte versus regelbaserte regnskapsstandarder*. Hentet fra [https://www.idunn.no/pof/2015/01/prinsippbaserte\\_versusregelbaserte\\_regnskapsstandarder](https://www.idunn.no/pof/2015/01/prinsippbaserte_versusregelbaserte_regnskapsstandarder)
- Baksaas, K. M., & Stenheim, T. (2015b). *Regnskapsteori*. Oslo: Cappelen Damm akademisk.
- Beisland, L. A. (2011). The effects of earnings variables on stock returns among public companies in Norway: A multiple regression analysis. *International Journal of Management*, 28(3), 773.
- Beisland, L. A. (2012). Verdirelevansen til norsk regnskapsinformasjon. *Magma*, 15(2), 34-41.
- Beisland, L. A., & Knivsflå, K. H. (2008). Has IFRS Changed How Investors Respond to Earnings and Book Values? *Essays on the Value Relevance of Accounting Information*.
- Beisland, L. A., & Knivsflå, K. H. (2015). Have IFRS changed how stock prices are associated with earnings and book values? Evidence from Norway. *Review of Accounting and Finance*, 14(1), 41-63.
- Berge, A. (2017, 5. januar). Fish Pool-priser – fantasi eller virkelighet?, *Ilaks.no*. Hentet fra <http://ilaks.no/fishpoolpriserfantasiellervirkelighet/>
- Bernhoft, A.-C. (2017). Ny regnskapslov først i 2020? *Regnskap og Revisjon*, 4, 35-36. Hentet fra <http://www.revregn.no/i/2017/4/rr2017-04-a-1049>
- Bjørnlin, J. E. (2014). *Vurdering av risiko ved verdsettelse av investeringseiendom*. NTNU.
- Cooper, S. (2015). Taking a measured approach. *The IASB Investor Perspectives*. Hentet fra [http://www.ifrs.org/Investor-resources/Investor-perspectives-2/Documents/Investor-Perspectives\\_Taking-a-measured-approach.pdf](http://www.ifrs.org/Investor-resources/Investor-perspectives-2/Documents/Investor-Perspectives_Taking-a-measured-approach.pdf)
- Den Norske Revisorforening. (2017). *Pris for beste revisjonsberetning tildelt Hallvard Aarø og PwC*. Hentet 2. juli 2017 fra <https://www.revisorforeningen.no/kundesider/min-side/medlemsinformasjon/pris-for-beste-revisjonsberetning-til-pwc/>
- DIBkunnskap AS. (2017). <http://www.dib.no/>

- DNB Næringsmegling. (2017). *Markedsrapporter*. Hentet 23. mars 2017 fra <https://www.dnb.no/bedrift/naringsmegling/analyse-verdivurdering/markedsrapporter.html>
- Endresen, R. (2017, 16. mars). Beskjeden og forsiktig stil, men bedriften har kjempesuksess, *Bladet Nordlys*, s. 26-29.
- Entra ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <https://entra.no/uploads/reports/103/entra-arsrapport-2015-no-web-1.pdf>)
- Finansdepartementet. (1998). *Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)*. Hentet 2. juli 2017 fra <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>
- Finanstilsynet. (2010). *Verdsettelse av investeringseiendom - Finanstilsynets observasjoner og vurderinger*. Hentet fra [http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Aktuelt\\_vedlegg/2010/4\\_kvartal/Verdsettelse\\_av\\_investeringseiendom.pdf](http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Aktuelt_vedlegg/2010/4_kvartal/Verdsettelse_av_investeringseiendom.pdf).
- Finanstilsynet. (2011a). *Enkelte regnskapsmessige forhold basert på regnskapskontrollen 2011*. Hentet fra [https://www.finanstilsynet.no/contentassets/e7b704c537ed4a23a7d0a36330017e0d/runderkriv\\_31\\_2011.pdf](https://www.finanstilsynet.no/contentassets/e7b704c537ed4a23a7d0a36330017e0d/runderkriv_31_2011.pdf).
- Finanstilsynet. (2011b). *Kontroll av finansiell rapportering - Olav Thon Eiendomsselskap ASA*. Hentet fra <http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Brev/2011/Kontroll-av-finansiell-rapportering---Olav-Thon-Eiendomsselskap-ASA/>.
- Finanstilsynet. (2015). *Periodisk Finansiell Rapportering: Rapport fra tematisyn - Oppdrettsforetak*. Hentet fra [http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Aktuelt\\_vedlegg/2015/4\\_kvartal/Tematisyn\\_oppdrettsforetak\\_11\\_2015.pdf](http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Aktuelt_vedlegg/2015/4_kvartal/Tematisyn_oppdrettsforetak_11_2015.pdf).
- Gjesdal, F., & Johnsen, T. (1999). *Kravsetting, lønnsomhetsmåling og verdivurdering*. Oslo: Cappelen akademisk forl.
- Grieg Seafood ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <http://www.griegseafood.no/wp-content/uploads/2016/06/GSF2015aarsrapportNO3.pdf>)
- Hallvard Aarø, & PwC. (2017), *Uavhengig revisors beretning - Austervoll Seafood ASA* (PricewaterhouseCoopers AS. Hentet fra <https://www.revisorforeningen.no/contentassets/374a902ba4954fc48b3d0f6f7e62463e/austvoll-seafood---pwc-revisjonsberetning.pdf>)
- Heskestad, T., & Tofteland, A. (2016). Forslaget til ny regnskapslov: Virkelig verdi av varige driftsmidler. *Revisjon og Regnskap*, 1, 32-34. Hentet fra <http://www.revregn.no/i/2016/1/revisjon-01-2016-938>

- IASB. (2009). *Basis for Conclusions on International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities*: International Accounting Standards Board (IASB).
- IASB. (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: International Accounting Standards Board. Hentet 15. november 2016. Hentet fra <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2017/conceptualframework.pdf>
- IASB. (2011a). *IAS 40 Investment Property*. Hentet 15. november 2016. Hentet fra <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ias40.pdf>
- IASB. (2011b). *IFRS 13 Fair Value Measurement*. Hentet 15. november 2016. Hentet fra <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ifrs13.pdf>
- IASB. (2014a). *IAS 1 Presentation of Financial Statement*. Hentet 10. desember 2016. Hentet fra <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ias01.pdf>
- IASB. (2014b). *IAS 41 Agriculture*. Hentet 29. januar 2017. Hentet fra <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ias41.pdf>
- IASB. (2015a). *Exposure Draft ED/2015/3 Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: International Accounting Standards Board. Hentet 21. november 2016. Hentet fra [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May%202015/ED\\_CF\\_MAY%202015.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May%202015/ED_CF_MAY%202015.pdf)
- IASB. (2015b). *International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities (IFRS for SMEs)*. Hentet 29. januar 2017. Hentet fra [http://eifrs.ifrs.org/eifrs/sme/en/IFRS%20for%20SMEs\\_Standard\\_2015.pdf](http://eifrs.ifrs.org/eifrs/sme/en/IFRS%20for%20SMEs_Standard_2015.pdf)
- IASB. (2016). *A Guide to the IFRS for SMEs*. Hentet 31. mars 2017. Hentet fra [http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/A-guide-to-the-IFRS-for-SMEs\\_March%202016\\_Website.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/A-guide-to-the-IFRS-for-SMEs_March%202016_Website.pdf)
- IFRS. (2014). Convergence between IFRS Standards and US GAAP. Hentet fra <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Global-convergence/Convergence-with-US-GAAP/Pages/Convergence-with-US-GAAP.aspx>
- Ijiri, Y. (1983). On the accountability-based conceptual framework of accounting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2, 75-81.
- Iversen, A., Hermansen, Ø., Andreassen, O., Brandvik, R. K., Marthinussen, A., & Nystøyl, R. (2015). *Kostnadsdrivere i lakseoppdrett* (Nofima rapportserie 2015: 41).
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? : innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (2. utg. utg.). Kristiansand: Høyskoleforl.

- Jensen, B.-A. (2017, 31. januar). Liabøs tall for 2016 - med prognose for 2017, *Infracish.no*. Hentet fra <http://www.infracish.no/nyheter/1210896/liabos-tall-for-2016-med-prognose-for-2017>
- Johannesen, T. W., & Solvoll, G. (2009), *Levendelagring og direktedistribusjon av fersk sjømat: økonomiske analyser*. Senter for Innovasjon og Bedriftsøkonomi (SIB AS) - Handelshøgskolen i Bodø. Hentet fra [https://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/141065/SIB\\_rapport\\_2009\\_5\\_L\\_evendelagring\\_fisk.pdf?sequence=1](https://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/141065/SIB_rapport_2009_5_L_evendelagring_fisk.pdf?sequence=1)
- Johannessen, A., Christoffersen, L., & Tufte, P. A. (2010). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode* (4. utg. utg.). Oslo: Abstrakt.
- Johansen, E. W., & Grevle, M. (2011). Virkelig verdi av investeringseiendom etter IAS 40 - møtes markedets informasjonsbehov? *Praktisk økonomi & finans*, 28(1), 65-74. Hentet fra [https://www.idunn.no/file/pdf/47657143/pof\\_2011\\_01\\_pdf.pdf](https://www.idunn.no/file/pdf/47657143/pof_2011_01_pdf.pdf)
- Kaldestad, Y., & Møller, B. (2016). *Verdivurdering : teoretiske modeller og praktiske teknikker for å verdsette selskaper* (2. utg. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.
- Kinserdal, F. (2015). Når virkelig verdi er så vanskelig å beregne, er det da overhodet relevant i regnskapet? *Magma*, 1/2015, 22-31. Hentet fra <https://www.magma.no/nar-virkelig-verdi-er-sa-vanskelig-a-beregne-er-det-da-overhodet-relevant-i-regnskapet>
- Kvifte, S. S. (2014a). IFRS i 2014. I S. S. Kvifte (Red.), *IFRS i Norge : bransje- og temaartikler* (7. utg. utg.). Oslo: Ernst & Young.
- Kvifte, S. S. (2014b). Kritisk blikk på IFRS – misforståelser og utfordringer. *Magma*, 1/2014, 44-49. Hentet fra <https://www.magma.no/kritisk-blikk-pa-ifrs-misforstaelser-og-utfordringer>
- Kvifte, S. S. (2016). IFRS i 2015-regnskapet. *Magma*, 19(1), 19-23. Hentet fra <https://www.magma.no/ifrs-i-2015-regnskapet>
- Kvifte, S. S., & Hansen, P. M. (2014). Del 7 - Presentasjon og noteopplysninger. I S. S. Kvifte (Red.), *IFRS i Norge : bransje- og temaartikler* (7. utg. utg.). Oslo: Ernst & Young.
- Kvifte, S. S., & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap* (2. utg.). Oslo: Den norske revisorforening.
- Kvifte, S. S., Oppi, N. S., & Hansen, P. M. (2014). Undervurderer regnskapsprodusentene betydningen av årsregnskapsrapporteringen? *Magma*, 1/2014, 26-32. Hentet fra <https://www.magma.no/undervurderer-regnskapsprodusentene-betydningen-av-arsregnskapsrapporteringen>



- Langli, J. C. (2005). Regnskapskvalitet – om hvordan regnskapsmessig støy svekker kvaliteten på regnskapsinformasjon. *Praktisk økonomi & finans*, 22(01), 49-62.
- Langli, J. C. (2016). *Årsregnskapet* (10. utg.). Oslo: Gyldendal.
- Lerøy Seafood Group ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <http://hugin.info/131537/R/2007871/742441.pdf>)
- Lincoln, Y. S., & Guba, E. G. (1985). *Naturalistic inquiry*. Beverly Hills, Calif: Sage.
- Madsen, R. (2014). Del 2 Verdsettelse. I S. S. Kvifte (Red.), *IFRS i Norge : bransje- og temaartikler* (7. utg. utg., s. 237-303). Oslo: Ernst & Young.
- Misund, B. (2016). Verdirelevansen av å rapportere biologiske eiendeler til virkelig verdi - En studie av norske lakseoppdrettselskaper. *Praktisk økonomi & finans*(04), 437-451.
- NFF (Norske Finansanalytikerens Forening). (2009), *NFFs Komité for Finansiell Informasjon: Uttalelse 2009* (Hentet fra [http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl\\_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse\\_2009.pdf](http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse_2009.pdf))
- NFF (Norske Finansanalytikerens Forening). (2012), *NFFs Komité for Finansiell Informasjon: Uttalelse 2012* (Hentet fra [http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl\\_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse\\_2012.pdf](http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse_2012.pdf))
- NFF (Norske Finansanalytikerens Forening). (2015), *Hørings svar: NOU 2015: 10 Lov om regnskapsplikt* (Hentet fra [http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl\\_horingssvar/Hoeringer\\_pdf/NFF\\_Hoerin\\_gsuttalelse\\_NOU\\_2015-10\\_Lov\\_om\\_regnskapsplikt.pdf](http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_horingssvar/Hoeringer_pdf/NFF_Hoerin_gsuttalelse_NOU_2015-10_Lov_om_regnskapsplikt.pdf))
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2009a). *NRS 1 Varer*. Hentet 2. juli 2017. Hentet fra <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2014/11/NRS-1-Varer-sept-2009.pdf>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2009b). *NRS (F) Nedskrivning av anleggsmidler*. Hentet 2. juli 2017. Hentet fra <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2015/01/NRSF-Nedskrivning-av-anleggsmidler-2009.pdf>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2010a), *IFRS for SMEs, notat fra arbeidsgruppen del I* (Hentet fra <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2015/06/IFRS-SME-rapport-del-1.pdf>)
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2010b), *IFRS for SMEs, notat fra arbeidsgruppen del II* (Hentet fra <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2015/06/IFRS-SME-rapport-del-2.pdf>)

- Norsk RegnskapsStiftelse. (2016). Oversikt over tentativt besluttede N-punkter i ny norsk regnskapsstandard per 31.12.2016. Hentet fra <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2017/01/Oversikt-over-tentativt-besluttede-N-punkter-per-31.12.2016.pdf>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2017a). Avvik fra IFRS for SMEs. Hentet fra <http://www.regnskapsstiftelsen.no/avvik-fra-ifrs-for-smes/>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2017b). Manglende fremdrift i arbeidet med ny regnskapslov. Hentet fra <http://www.regnskapsstiftelsen.no/manglende-fremdrift-i-arbeidet-med-ny-regnskapslov/>
- Norwegian Property ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <http://www.norwegianproperty.no/rapportering>)
- NOU 2015:10. (2015). *Lov om regnskapsplikt*. Regnskapslovutvalget. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/nou-2015-10/id2425387/>.
- Olav Thon Eiendomsselskap ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <http://www.olt.no/globalassets/rapporter/2015/arsrapport/rapport-2015.pdf>)
- Oslo Børs. (2017). *Norske aksjeindekser*. Hentet 22. januar 2017 fra <https://www.oslobors.no/markedsaktivitet/>
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Bernard, V. L. (2000). *Business analysis & valuation : using financial statements* (2nd ed. utg.). Mason, Ohio: South-Western College Pub.
- Penman, S. (2011). *Accounting for Value* (Columbia Business School Publishing). New York: Columbia University Press.
- Promper, N. (2010), *Fair Value Accounting in The Real Estate Industry—An Empirical Investigation Of the Decision Usefulness of Accounting Figures Based on IFRS and US-GAAP* (Working Paper, Department of Accounting and Auditing, Johannes Kepler University Linz, Austria).
- Prop. 160 L (2016-2017). (2017). *Endringer i regnskapsloven mv. (forenklinger)*. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/06e20b08a09d44eb88806afc565c5b3d/no/pdfs/prp201620170160000dddpdfs.pdf>.
- Quagli, A., & Avallone, F. (2010). Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461-493. doi: 10.1080/09638180.2010.496547
- SalMar ASA. (2015), *Årsrapport 2015* (Hentet fra <http://hugin.info/138695/R/2008392/742847.pdf>)

- SalMar ASA. (2016), *Årsrapport 2016* (Hentet fra <http://hugin.info/138695/R/2099114/799620.pdf>)
- Schmid, M., & Helseth, P. (2014). IFRS i sjømatbransjen. I K. S. Sars (Red.), *IFRS i Norge: bransje- og temaartikler* (7. utgave utg., s. 213-236). Oslo: Ernst & Young.
- Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Baksaas, K. M., Stenheim, T., & Avlesen-Østli, E. (2017). *Årsregnskapet i teori og praksis 2016* (18. utg.). Oslo: Gyldendal akademisk.
- Stenheim, T. (2008). Virkelig verdi i regnskapet - relevans og pålitelighet. *Revisjon og Regnskap*, 2.
- Stenheim, T., Sundkvist, C. H., & Opsahl, A. (2017). Hva menes med regnskapskvalitet? *Magma*, 20(1), 64-68.
- Strandberg, B. E., & Sellæg, F. E. (2014). Verdimaling av fisk etter IFRS. *Praktisk økonomi & finans*(02), 117-129.
- Sættem, O. (2014). *Finansregnskap og verdsetting : måling, rapportering og analyse*. Molde: Los Forl.
- Yin, R. K. (2009). *Case study research : design and methods* (4th ed. utg. Applied social research methods series vol. 5). Thousand Oaks, Calif: Sage.
- Ytreberg, R. (2017, 29. juli). Kjempegevinst på laks, *Dagens Næringslov*, s. 4-5.

## Vedlegg 1: Foretak sektor Eiendom - Oslo Børs 2015

Regnskapsår 2015 (NOK 1000)	Driftsinntekter	Driftsresultat	Eiendeler	Lønnsomhet	Resultatgrad	EK-andel	Likviditetsgrad 1
Entra ASA	3 861 000	3 284 000	33 619 000	11,5	85,0	39,7	0,4
Norwegian Property ASA	1 245 700	1 024 000	16 545 500	6,7	119,4	34,9	0,1
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	6 310 000	4 947 000	44 789 000	12,1	78,4	40,3	0,4
Pioneer Property Group ASA	129 096	96 839	3 619 110	2,9	75,0	45,3	1,5
Selvaag Bolig ASA	3 246 042	404 336	6 251 065	6,7	12,5	40,8	3,5
Solon Eiendom ASA	85	-97 453	97 422	-66,9	-114 650,6	68,0	1,1
Storm Real Estate ASA	10 365	-642	58 352	-0,5	-6,2	37,7	0,2

### Utvalgte foretak: investeringseiendom:

Regnskapsår 2015 (NOK 1000)	Investerings-eiendom	Investerings-eiendom i % av eiendeler	Leieinntekt	Leieinntekt i % av driftsinntekt	Verdiendring Investerings-eiendom	Verdiendring i % av driftsinntekt
Entra ASA	28 823 000	85,7 %	1 760 000	45,6 %	1 818 000	47,1 %
Norwegian Property ASA	16 169 600	97,7 %	858 300	68,9 %	387 400	31,1 %
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	40 177 000	89,7 %	3 096 000	49,1 %	2 806 000	44,5 %

## Vedlegg 2: Foretak sektor Konsumvarer - Oslo Børs 2015

Regnskapsår 2015 (NOK 1000)	Driftsinntekter	Driftsresultat	Eiendeler	Lønnsomhet	Resultatgrad	EK-andel	Likviditetsgrad 1
Arcus ASA	2 470 862	197 786	4 011 202	5,8	8,0	21,9	0,9
Austervoll Seafood ASA	15 274 000	1 633 000	25 794	7,9	10,7	52,8	2,6
Grieg Seafood ASA	4 693 791	80 951	5 935 777	2,2	1,7	37,7	2,3
Lerøy Seafood Group ASA	13 673 439	1 568 460	15 983 703	10,7	11,6	54,8	2,5
Marine Harvest ASA	27 881 000	3 093 000	40 260 000	8,0	11,1	45,2	3,4
Nattopharma ASA	31 687	-37 023	108 719	-32,5	-116,8	85,4	5,1
Norway Royal Salmon ASA	3 210 548	249 065	2 870 245	10,9	7,8	41,3	2,3
Orkla ASA	33 198 000	3 107 000	54 238 000	8,5	9,4	62,2	1,7
Salmar ASA	7 366 134	1 443 807	10 943 499	14,1	19,6	47,8	2,9

### Utvalgte foretak: biologiske eiendeler/lakseoppdrett

Regnskapsår 2015 (NOK 1000)	Biologiske eiendeler	Biologiske eiendeler i % av eiendeler	Salgsinntekt	Salgsinntekt i % av driftsinntekt	Verdijustering biologiske eiendeler	Verdijustering i % av driftsinntekt
Grieg Seafood ASA	1 929 115	32,5 %	4 608 667	98,2 %	33 209	0,7 %
Lerøy Seafood Group ASA	4 320 830	27,0 %	13 450 725	98,4 %	186 525	1,4 %
Salmar ASA	3 306 052	30,2 %	7 303 506	99,1 %	147 263	2,0 %

### Vedlegg 3: Sammenligning noter virkelig verdi IAS 40 Investeringseiendom

Noteopplysninger	Henvisning	Entra ASA	Norwegian Property ASA	Olav Thon Eiendom ASA
Opplyse om selskapet anvender virkelig verdi-modellen eller anskaffelseskost	IAS 40.75 a.	√	√	√
Opplyse om og under hvilke omstendigheter eiendomsinteresser som innehas i henhold til operasjonelle leieavtaler, er klassifisert og regnskapsført som investeringseiendom	IAS 40.75 b.			√
Opplyse om hvilke kriterier som benyttes av foretaket for å skille investeringseiendom fra eierbenyttet eiendom og fra eiendom som holdes for salg som en del av ordinær virksomhet.	IAS 40.75 c.	√	√	√
Opplyse om i hvilket omfang den virkelige verdien av investeringseiendom er basert på en verdsettning foretatt av en uavhengig og lokalkjent takstmann	IAS 40.75 e.	√	√	√
Opplyse om hvilke beløp som er innregnet i resultatet for: i. Leieinntekt fra investeringseiendom ii. Direkte driftskostnader knyttet til generert leieinntekt iii. Direkte driftskostnader knyttet til ikke-generert leieinntekt iv. Den samlede endringen i virkelig verdi som er innregnet i resultat ved salg av investeringseiendom fra eiendeler som er vurdert i tråd med anskaffelsesmodell til en gruppe der virkelig verdi er brukt	IAS 40.75 f.	√	√	√
Opplyse om eventuell forekomst og omfang av begrensninger i investeringseiendommens realiserbarhet, eller begrensninger i leiebetalinger og avhendelsesvederlag.	IAS 40.75 g.	√	√	√
Opplyse om kontraktsmessige plikter til å kjøpe, bygge eller utvikle investeringseiendom eller til reparasjoner, vedlikehold eller utbedringer	IAS 40.75 h.	√	√	√
Et foretak skal legge fram en avstemming mellom de balanseførte verdiene av investeringseiendom i begynnelsen og i slutten av perioden som viser følgende: a. Tilgang som er resultat av anskaffelser og påkostninger b. Tilgang som er resultat av anskaffelser i forbindelse med virksomhets sammenslutning c. Eiendeler som er klassifisert som er holdt for salg i samsvar med IFRS 5 d. Netto gevinst eller tap ved justering av virkelig verdi e. Netto valutadifferanser f. Overføringer til og fra beholdninger og til og fra eierbenyttet eiendom g. Andre endringer	IAS 40.76	√	√	√

### Vedlegg 4: Sammenligning noter virkelig verdi IFRS 13 for investeringseiendom

Noteopplysninger	Henvisning	Entra ASA	Norwegian Property ASA	Olav Thon Eiendom ASA
Virkelig verdi ved utløpet av rapporteringsperioden	IFRS 13.93 a.	√	√	√
Nivå i verdsettingshierarki	IFRS 13.93 b.	√	√	√
For nivå 3, en beskrivelse av verdsettingsmetoder og input brukt	IFRS 13.93 d Jf. IFRS 13.B13	√	√	√
For nivå 3, eventuelle endringer i verdsettingsmetoder og årsak til endring	IFRS 13.93 d.	IA	IA	IA
For nivå 3, kvantitativ informasjon om vesentlige ikke-observerbare inndata	IFRS 13.93 d.	Delvis		√
Avstemming av åpningssaldo og sluttsaldo på nivå 3 med opplysninger om periodens endringer	IFRS 13.93 e.,f.	√	√	√
For nivå 3, en beskrivelse av verdsettingsprosessen	IFRS 13.93 g.	√	√	√
For nivå 3, en beskrivelse av følsomhet for endringer i ikke-observerbare inndata	IFRS 13.93 h.	√	√	√
Eventuelle avvik mellom best mulige og eksisterende bruk for en ikke-finansiell eiendel, og i så fall årsaken til det	IFRS 13.93 i.	IA	IA	IA

## **Vedlegg 5: Entra ASA – empiri inndata og verdsetningsmetode**

I prinsippnoten til Entra fremgår det at egneide eiendommer er vurdert som eierbenyttet eiendom. Investeringsseiendom er verdsatt til virkelig verdi basert på markedsverdi som er estimert av eksterne verdivurderere. Endringer i virkelig verdi resultatføres løpende og presenteres på egen linje etter resultat fra eiendomsdrift.

Verdsettelsen baseres på den enkelte eiendoms antatte fremtidige kontantstrøm, og verdiene fremkommer ved å neddiskontere kontantstrømmene med individuelle risikjusterte avkastningskrav. Avkastningskrav for hver enkelt eiendom fastsettes som langsiktig risikofri rente tillagt et eiendomsspesifikt risikotillegg som fastsettes med utgangspunkt i segment, beliggenhet, standard, utleiegrad, leietakers soliditet og gjenværende leietid. Det tas også hensyn til kjente markedstransaksjoner med liknende eiendommer i det samme geografiske området.

Det fremgår videre i prinsippnoten at klassifisering av investeringsseiendom holdt for salg er basert på at ledelsen har forpliktet seg til salget, og salget forventes gjennomført innen ett år fra dato for klassifisering. Investeringsseiendom holdt for salg måles til virkelig verdi på tilsvarende måte som for andre investeringsseiendommer, dette i tråd med IFRS 5.5 som er et unntak fra hovedregel i IFRS 5.15 som tilsier måling til laveste verdi av balanseført verdi og virkelig verdi fratrukket salgsutgifter.

Prinsippnoten er retningsgivende for videre informasjon, men ettersom Entra benytter eksterne verdsetter er de ikke forpliktet til å informere om kvantitative inndata benyttet til verdsettingen. I note 3 om viktige regnskapsestimater opplyses det at investeringsseiendommer verdsettes kvartalsvis av to eksterne verdivurderere. Vurderingen pr 31.12.15 ble foretatt av Akershus Eiendom AS og DTZ Realkapital AS. Verdsettelsen baseres på den enkelte eiendoms fremtidige kontantstrøm fra inngåtte leiekontrakter samt prognosebasert forventet markedsleie basert på lokalisering, standard og sammenlignbare kontraktsigneringer i det samme geografiske området. Kontantstrømmen tillegges også terminalverdi.

Diskonteringsfaktor for kontraktsperioden baseres i hovedsak på den enkelte leietagers soliditet og klassifisering, mens diskonteringsfaktor for markedsleie hensyntar risiko knyttet til utleie og beliggenhet. Vurdering av inflasjon tar utgangspunkt i konsensus fra et utvalg banker og offentlig statistikk.

Eksterne verdsetterer mottar komplett oversikt over samtlige leiekontrakter og oppdatert informasjon i alle pågående prosjekter. Konsernets ledelse gjennomfører interne kontroller for å sikre at all relevant informasjon er inkludert i verdivurderingen.

I note 3 fremgår det også at estimeringen av virkelig verdi hovedsakelig påvirkes av forventet markedsleie, diskonteringsfaktor og inflasjon. Følsomhetsanalysen viser derfor hvordan en prosentvis endringer i disse, samt yield, påvirker verdiendringen.

I note 6 om segmentinformasjon gis en fin oversikt over areal, ledighet, antall eiendommer, gjenværende leietid, total markedsverdi og markedsverdi pr kvadrat, annualisert kontraktsleie, netto yield og markedsleie. Ettersom Entra har segmentert virksomheten inn i regioner vises dette for hver region. Tabell 16 nedenfor viser detaljer for segment Oslo.

Tabell 16 Utklipp fra note 6 Segmentinformasjon (Entra ASA, 2015)

31.12.2015	Areal (kvm)	Utleiegrad (%)	Antall eiendommer (#)	Wault (år)	Markedsverdi (NOKm) (NOK/kvm)		12 mnd rullerende rente (NOKm) (NOK/kvm)		Netto yield (%)	Markedsleie (NOKm) (NOK/kvm)	
Oslo	514 532	95,8	38	7,1	17 533	34 076	1 068	2 076	5,6	1 062	2 065

Note 8 om virkelig verdi viser at samtlige vurderinger er på nivå 3 i virkelig-verdi hierarkiet. Oversikten viser verdien for investeringseiendom og investeringseiendom holdt for salg separat.

I note 19 Investeringseiendommer vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 40.76 og IFRS 13.93. Her mangler en spesifisering på hvor mye av årets tilgang som er knyttet til virksomhetskjøp.

Tabell 17 Utklipp fra note 19 Investeringseiendommer - avstemming av inngående balanse og årets endringer (Entra ASA, 2015)

VERDI INVESTERINGSEIENDOMMER

	2015	2014
<b>Inngående balanse 01.01</b>	<b>28 230</b>	<b>24 818</b>
<b>Øvrige bevegelser</b>		
Tilgang ved kjøp	213	1 581
Tilgang ved påkostninger	807	1 077
Aktiverte lånekostnader	22	37
Avgang ved salg	-1 548	-477
Omklassifisert til eiendom og bolig for salg	-493	-
Omklassifisert til anleggskontrakt	-60	-
Resultatført verdiendring operasjonell leieavtale	-59	36
Resultatført verdiendring investeringseiendom	1 877	1 158
<b>Utgående balanse 31.12</b>	<b>28 989</b>	<b>28 230</b>
Hvorav investeringseiendom holdt for salg	165	1 551
<b>Investeringseiendommer</b>	<b>28 823</b>	<b>26 680</b>



For regnskapsbruker ville det i tillegg vært en fordel med informasjon om diskonteringsrente, inflasjon, samt informasjon om lengde på periode ved beregning av kontantstrøm samt hvordan terminalverdi er satt. Utregning nedenfor i tabell 18 viser et forsøk på beregning av virkelig verdi for segment Oslo.

Dersom inndata fra noteinformasjon i Entra legges inn i en nåverdiberegning som forutsetter 2% inflasjon, en diskonteringsrente på 7,33%, samt opplyst andel ledighet på 4,2% og eierkostnader på 8,1%, finnes en estimert virkelig verdi for segment Oslo på MNOK 17 529. Dette gir en netto yield på 5,6%. Beregningen forutsetter kontraktspris år 1, deretter markedspris i prognoseperiode år 2-7 samt i terminalverdi. Til sammenligning er virkelig verdi i note 6 for segment Oslo vurdert til MNOK 17 533 (se tabell 16 ovenfor).

Det er også tatt med 3 matriser som viser følsomhetsberegninger ved en prosentvis endring for prognoseperiode, terminalverdi og total verdi.

Tabell 18 Eksempel beregning virkelig verdi Entra ASA 2015 – segment Oslo

Eksempel på diskontert kontantstrøm Entra ASA 2015								Terminalverdi
År	1	2	3	4	5	6	7	
Markedsleie pr kvm		2 065	2 065	2 065	2 065	2 065	2 065	2 065
Kontraksleie	2076							
Markedsleie inkl. 2% inflasjon		2 106	2 148	2 191	2 235	2 280	2 326	2 372
Ledighet 4,2%		-88	-90	-92	-94	-96	-98	-100
Eierkost 8,1%	-168	-171	-174	-178	-181	-185	-188	-192
<b>Kontantstrøm</b>	<b>1 908</b>	<b>1 847</b>	<b>1 884</b>	<b>1 922</b>	<b>1 960</b>	<b>1 999</b>	<b>2 039</b>	<b>2 080</b>
Nåverdi	1 778	1 604	1 524	1 448	1 376	1 308	1 243	39 030
								23 787

Verdi år 1-7	10 280 pr kvm
Terminalverdi	23 787 pr kvm
<b>Virkelig verdi</b>	<b>34 068 pr kvm</b>
Netto yield	5,6 %
Antall kvm	514 532
<b>Total verdi</b>	<b>17 529</b>

		Diskonteringsrente prognose				
		10 280	7,08 %	7,33 %	7,58 %	7,83 %
		1,5 %	10 231	10 142	10 054	9 967
		2,0 %	10 372	10 280	10 191	10 103
		2,5 %	10 514	10 421	10 330	10 240
		3,0 %	10 659	10 564	10 472	10 380

		Diskonteringsrente terminalverdi				
		23 787	7,08 %	7,33 %	7,58 %	7,83 %
		1,5 %	22 320	21 012	19 827	18 737
		2,0 %	25 375	23 787	22 360	21 056
		2,5 %	29 126	27 164	25 417	23 834
		3,0 %	33 830	31 350	29 169	27 213

		Følsomhet diskonteringsrente				
		17 529	-0,25 %	0 %	0,25 %	0,5 %
		-0,5 %	16 749	16 030	15 375	14 769
		0 %	18 393	17 529	16 749	16 032
		0,5 %	20 396	19 339	18 393	17 532
		1 %	22 891	21 567	20 396	19 343

Følsomhet inflasjon

## Vedlegg 6: Norwegian Property ASA - empiri inndata og verdsettelsesmetode

I note 2 om regnskapsprinsipper fremgår det av pkt. 2.5 at investeringseiendom verdsettes til anskaffelseskost på kjøpstidspunkt, deretter til virkelig verdi i henhold til IAS 40 ved etterfølgende målinger. Virkelig verdi reflekterer leieinntekter fra kontraktsfestede leiekontrakter og forutsetninger om fremtidig leienivå basert på nåværende markedssituasjon. Endring i virkelig verdi resultatføres som "verdiendring investeringseiendommer". Eiendom som benyttes som egne lokaler omklassifiseres til eierbenyttet eiendom.

Selskapets verdsettelsesprosess er ifølge note 4 basert på kvartalsvis eksterne verdsettelses, supplert med interne analyser der selskapet gjør en vurdering av og konkluderer om de eksterne verdivurderinger gir et riktig bilde av den virkelige verdien av investeringseiendommene. Vurderingen pr 31.12.15 ble foretatt av Akershus Eiendom AS og DTZ Realkapital AS. Selskapet bruker et snitt av de to beregningene som virkelig verdi for investeringseiendom.

I note 5 om regnskapsestimater fremgår det at eiendommene verdsettes ved diskontering av fremtidig kontantstrøm fra kontraktsfestede leiekontrakter og forventet markedsleie basert på konkret vurdering av den enkelte eiendom. Beregningen tar høyde for en inflasjon i intervall 1,6 til 2,8 basert på konsensus fra banker og offentlig statistikk. Diskonteringsrenten reflekterer en vurdering av hver enkelt eiendom, leietakere og makroøkonomiske forhold, og ligger i intervallet 6,4 til 13 prosent. Sensitivitet knyttet til beregningen påvirkes av forutsatt yield, rentenivå, markedsleie og driftskostnader

Note 7 om investeringseiendom viser at samtlige vurderinger er på nivå 3 i virkelig-verdi hierarkiet. I samme note vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer:

Tabell 19 Avstemming inngående balanse og årets endringer (Norwegian Property ASA, 2015)

(Alle beløp i millioner kroner)	2015	2014
Åpningsbalanse total verdi investeringseiendom per 1. januar	15 796,6	14 762,6
Avgang bokført verdi ved salg av eiendommer <sup>1)</sup>	(577,3)	(1 043,7)
Tilgang ved investeringer knyttet til eiendommer	626,3	1 649,6
Aktiverte lånekostnader	9,2	52,7
Resultatført total verdiendring investeringseiendom	387,4	354,8
Resultatført verdiendring for solgte eiendommer inkludert i total verdiendring <sup>1)</sup>	6,1	12,2
Verdiendring eierbenyttet eiendom	7,9	8,3
<b>Total verdi investeringseiendom per 31. desember</b>	<b>16 256,1</b>	<b>15 796,6</b>
Eierbenyttet eiendom (se spesifikasjon nedenfor)	(86,5)	(101,5)
<b>Bokført verdi investeringseiendom per 31. desember</b>	<b>16 169,6</b>	<b>15 695,1</b>

### **Vedlegg 7 Olav Thon Eiendomsselskap ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode**

Det fremgår av note 16 at eiendommer er verdsatt ved neddiskontering av fremtidige kontantstrømmer basert på fremtidige leieinnbetalinger vurdert ut fra lokasjon, type og tilstand på det aktuelle bygg, samt eksisterende og nylig inngåtte leieavtaler, avkastningskrav, estimert ledighet og eierkostnader. Verdsettelsen utføres av selskapet egne ansatte og godkjennes av styre. Verdsettelsen kvalitetssikres av to uavhengige rådgivere, DTZ Realkapital AS og Newsec AS. Det legges til grunn et sett med makroøkonomiske forutsetninger, men ut over dette vurderes hver enkelt eiendom og areal separat. I verdsettelsen er valg av avkastningskrav den viktigste variabelen, og dernest markedsleie for eiendommen.

Avkastningskrav bygges opp basert på inflasjonsforventninger, prognoser for markedsrenter (10 års swap), kredittmarginer og en vurdering av den individuelle eiendom basert på eiendommens beliggenhet, attraktivitet, kvalitet, det generelle eiendomsmarkedet og kredittmarkedet, leietaker antatte soliditet og kontraktstruktur.

Noten om investeringseiendom er forholdsvis detaljert. Årsakene kan muligens skyldes tilbakemeldinger fra Finanstilsynet (2011b) basert på årsregnskapet for 2010. Ifølge Finanstilsynets vurdering manglet det da vesentlig informasjon om verdsettingsmetode og forutsetninger, og at opplysningen som ble gitt var for generell og ikke tilstrekkelig til å oppfylle notekravene i IAS 40.

I note 16 er det derfor gitt kvantifisert informasjon som forutsetningene bygger på, samt følsomhetsanalyse for endring i avkastningskrav og markedsleie. Det er ikke direkte opplyst om eierkostnader, men det fremgår i beregningen av netto leieinntekter at eierkostnader utgjør MNOK 171 av leieinntekter MNOK 2 274, dvs. ca. 7,5 % av leieinntekt. Ettersom eierkostnader er en del av inndata i verdsettingen burde det vært informert om en snittberegning i likhet med øvrige inndata i tabell 20 nedenfor.

Når det gjelder markedsleie for segment Kjøpesenter så er dette nøyaktig tilsvarende som faktisk leie. Et viktig prinsipp ved måling til virkelig verdi er at det skal ta utgangspunkt i det markedet forventer. At det er nøyaktig samme beløp kan selvsagt bero på tilfeldigheter. Det ville imidlertid styrket beregningens pålitelighet om kalkulering av markedsverdi var informert.

Tabell 20 Utklipp fra note 16 Investeringseiendom: Input verdsettelse(Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015)

Oversikt input til verdsettelse 2015	Næringseiendom	Kjøpesenter
Verdsettelsesnivå	3	3
Verdsettelsesmodell	DCF	DCF
Verdi 31.12.2015	8 402	31 775
Antall kvadratmeter	272 909	1 012 541
Faktisk leie per kvm. (range)	800 - 15 000	600 - 8 000
Faktisk leie per kvm. (snitt)	1 799	1 823
Lengde på eksisterende leiekontrakter (range)	1 - 15 år	1 - 10 år
Lengde på eksisterende leiekontrakter (snitt)	4,2 år	3,9 år
Markedsleie per kvm (range)	800 - 15 000	650 - 9 000
Markedsleie per kvm (snitt)	1 830	1 823
Forventet prisstigning	2,1 %	2,1 %
Faktisk ledighet	3,7 %	3,0 %
Diskonteringsrente (range)	4,1 % - 10,0 %	4,4 % - 8,6 %
Diskonteringsrente (snitt)	5,68 %	5,45 %

KFI (NFF, 2009) ønsket i sin undersøkelse av investeringseiendommer at foretakene i større grad skulle informere om avvik mellom interne og eksterne takster. Dette fremgår også av en kontroll som Finanstilsynet gjennomførte hos Olav Thon Eiendomsselskap ASA i 2011:

"Informasjon om avvik mellom eksterne og interne verdsettelse og beskrivelse av metode ved eventuelle avvik, er informasjon som er viktig for brukerne av regnskapet for blant annet å vurdere påliteligheten av verdsettelsen" (Finanstilsynet, 2011b). Tilbakemeldingen fra Olav Thon den gang var de eksterne vurderingene ble gjort i forbindelse med låneopptak og vurderinger av enkelte eiendommer, og at konsernet administrasjon benyttet disse vurderingene som "benchmarks" for foretakets egne vurderinger.

Det er ikke informert om virkelig verdi basert på ekstern verdsettelse, men det fremgår av note 16 at balanseført verdi av investeringseiendom som er pantsatt som sikkerhet for gjeld er MNOK 31 302. Verdien av hele porteføljen er verdsatt til 40 177. Tilsvarende viser noten at bokført verdi etter kostmetoden er 21 248. Olav Thon er det eneste selskapet som gir disse opplysningene.

I note 16 vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 41.76 og IFRS 13.93. Olav Thon er det eneste selskapet som også har med egen linje knyttet til kjøp av virksomhet.

Tabell 21 Avstemming inngående balanse og årets endringer (Olav Thon Eiendomsselskap ASA, 2015)

Oversikt bevegelser 2015	Note	Næringsseiendom	Kjøpesenter	Totalt 2015
Virkelig verdi ved inngangen av året		6 941	27 720	34 661
Tilgang:				
-Kjøp og påkostninger på eiendom		357	637	994
-Kjøp av selskaper	5	0	1 705	1 705
Aktiverte finansieringskostnader		2	9	11
Netto endring som følger av justering til virkelig verdi		842	1 964	2 806
<b>Virkelig verdi ved utgangen av året</b>		<b>8 141</b>	<b>32 036</b>	<b>40 177</b>

Regnskapsbruker har gjennom årsregnskapet tilgang til de viktigste inndata for beregning av virkelig verdi. Såfremt de også hadde informert om prognoseperiode og terminalverdi i beregningen ville det styrket beregningens pålitelighet. Tabell 22 viser et forsøk på beregning av virkelig verdi basert på opplyste inndata i note 16. Diskonteringsrente er forutsatt til 7,33%, tilsvarende som for Entra ASA. Ettersom informasjon om prognoseperiode og terminalverdi mangler, er det tatt egne forutsetninger basert på kontraktspris år 1, deretter markedspris i prognoseperiode år 2-7 samt i terminalverdi, tilsvarende som for Entra ASA.

Tabell 22 Eksempel beregning virkelig verdi Olav Thon Eiendomsselskap ASA – segment næringsseiendom

Eksempel på diskontert kontantstrøm Olav Thon Eiendomsselskap ASA 2015								Terminalverdi
År	1	2	3	4	5	6	7	
Markedsleie pr kvm		1 830	1 830	1 830	1 830	1 830	1 830	1 830
Kontraksleie	1 799							
Markedsleie inkl. 2,1% inflasjon		1 868	1 908	1 948	1 989	2 030	2 073	2 117
Ledighet 3,7%		-69	-71	-72	-74	-75	-77	-78
Eierkost 7,5%	-135	-140	-143	-146	-149	-152	-155	-159
<b>Kontantstrøm</b>	<b>1 664</b>	<b>1 659</b>	<b>1 694</b>	<b>1 730</b>	<b>1 766</b>	<b>1 803</b>	<b>1 841</b>	<b>1 880</b>
Nåverdi	1 550	1 440	1 370	1 303	1 240	1 179	1 122	35 937
								21 903

Verdi år 1-7	9 205 pr kvm			<i>Diskonteringsrente prognose</i>			
Terminalverdi	21 903 pr kvm		9 205	7,08 %	7,33 %	7,58 %	7,83 %
<b>Virkelig verdi</b>	<b>31 108 pr kvm</b>		1,5 %	9 136	9 056	8 977	8 899
			2,1 %	9 287	9 205	9 125	9 045
Netto yield	5,3 %	<i>Inflasjon</i>	2,5 %	9 390	9 307	9 225	9 144
Antall kvm	272 909		3,1 %	9 546	9 461	9 377	9 295
<b>Total verdi</b>	<b>8 490</b>			<i>Diskonteringsrente terminalverdi</i>			
			21 903	7,08 %	7,33 %	7,58 %	7,83 %
			1,5 %	20 028	18 854	17 791	16 813
		<i>Inflasjon</i>	2,1 %	23 387	21 903	20 571	19 356
			2,5 %	26 135	24 375	22 807	21 386
			3,1 %	31 331	28 993	26 940	25 105
				<i>Følsomhet diskonteringsrente</i>			
			-	-0,25 %	0 %	0,25 %	0,5 %
			-0,5 %	7 959	7 617	7 305	7 017
		<i>Følsomhet inflasjon</i>	0 %	8 917	8 490	8 104	7 751
			0,5 %	9 695	9 192	8 742	8 332
			1 %	11 156	10 494	9 911	9 388

## Vedlegg 8: Sammenligning noter virkelig verdi IAS 41 Landbruk (lakseoppdrett)

Noteopplysninger	Henvising	Grieg Seafood ASA	Leroy Seafood Group ASA	SalMar ASA
Opplys om gevinster eller tap som oppstår som følge av en endring i de biologiske eiendelenes virkelige verdi med fradrag for estimerte omsetningsutgifter	IAS 41.40	✓	✓	✓
Et foretak skal gi en verbal eller kvantifiserbar beskrivelse av hver gruppe av biologiske eiendeler	IAS 41.41-45	✓	✓	✓
Et foretak skal opplyse om: a. Eksistensen av og balanseført verdier av biologiske eiendeler hvis eiendomsrett er underlagt restriksjoner, samt den balanseførte verdien av biologiske eiendeler som er stilt som sikkerhet for forpliktelser b. Omfanget av bindinger knyttet til utvikling eller anskaffelse av biologiske eiendeler	IAS 41.49	✓	✓	✓
Et foretak skal presentere en avstemming av endringer i den balanseførte verdien av biologiske eiendeler mellom begynnelsen og slutten av inneværende periode. Avstemmingen skal inneholde: a. Gevinst eller tap som følge av endringer i virkelig verdi med fradrag for salgsutgifter b. Økninger som følge av kjøp c. Reduksjoner som er henførbare til salg, samt biologiske eiendeler klassifisert som holdt for salg i samsvar med IFRS 5 d. Reduksjoner som følge av innhøsting e. Økninger som følge av virksomhets sammenslutninger f. Netto valutakursdifferanser som oppstår ved omregning av finansregnskap til/fra en annen presentasjonsvaluta g. Andre endringer	IAS 41.50	✓	✓	✓
En biologisk eiendels virkelige verdi med fradrag for salgsutgifter kan endre seg som følge av både fysiske endringer (klima, vekst, sykdom, produksjon) og prisendringer i markedet. Dette er informasjon som er nyttig ved vurdering av inntjening i nåværende og fremtidige perioder. Foretaket oppfordres derfor til å opplyse om endring i virkelig verdi som følge av slike endringer	IAS 41.51-53	✓	✓	✓

## Vedlegg 9: Sammenligning noter virkelig verdi IFRS 13 for landbruk (lakseoppdrett)

Noteopplysninger	Henvising	Grieg Seafood ASA	Leroy Seafood Group ASA	Salmar ASA
Virkelig verdi ved utløpet av rapporteringsperioden	IFRS 13.93 a.	✓	✓	✓
Nivå i verdsettingshierarki	IFRS 13.93 b.		✓	✓
For nivå 3, en beskrivelse av verdsettingsmetoder og input brukt	IFRS 13.93 d Jf. IFRS 13.B13	✓	✓	✓
For nivå 3, eventuelle endringer i verdsettingsmetoder og årsak til endring	IFRS 13.93 d.	IA	IA	IA
For nivå 3, kvantitativ informasjon om vesentlige ikke-observerbare inndata	IFRS 13.93 d.	✓	Delvis	Delvis
Avstemming av åpningssaldo og sluttsaldo på nivå 3 med opplysninger om periodens endringer	IFRS 13.93 e.,f.	✓	✓	✓
For nivå 3, en beskrivelse av verdsettingsprosessen	IFRS 13.93 g.	✓	✓	✓
For nivå 3, en beskrivelse av følsomhet for endringer i ikke-observerbare inndata	IFRS 13.93 h.	✓	✓	✓
Eventuelle avvik mellom best mulige og eksisterende bruk for en ikke-finansiell eiendel, og i så fall årsaken til det	IFRS 13.93 i.	IA	IA	IA

## **Vedlegg 10: Grieg Seafood ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode**

Det fremgår av prinsippnoten at biologiske eiendeler er målt til virkelig verdi i tråd med IAS 41 Landbruk. Konsernet benytter en verdsettingsmetode som deler fisken inn i tre vektkategorier med følgende vurdering, da i tråd med kravene i IAS 41.41-45 og IFRS 13.93 d. om beskrivelse av verdsettingsmetode.

- Fisk under 1 kg (inkl. smolt og stamfisk) balanseføres til akkumulert kost da dette anses å være beste estimat for virkelig verdi
- For fisk mellom 1-4 kg innregnes en forholdsmessig andel av forventet fortjeneste basert på hvor langt fisken har kommet i vekstsyklus (tilvekstmodellen)
- Slaktemoden fisk over 4 kg verdsettes til netto salgsverdi forutsatt at fisken slaktes og selges på balansedagen

Negativ verdijustering innregnes 100%. Akkumulerte kostnader ved den enkelte matfisklokalitet baseres på direkte kostnader knyttet til eksempelvis fôr, mens indirekte kostnader fordeles ut fra fordelingsnøkler. Ekstraordinær dødelighet nedskrives til kostpris som en del av varekost, mens forventet dødelighet inngår i akkumulerte kostnader.

Salgspriser for slaktemoden fisk er ifølge prinsippnoten basert på spotpriser mens det i biomassenoten informeres at salgsprisen er forwardpris fra Fish Pool basert på at fisken slaktes og selges på balansedagen. Fisk mellom 1-4 kg er basert på vektet forwardpris fra Fish Pool og/eller den mest relevante prisinformasjon tilgjengelig på forventet slaktetidspunkt.

Salgspris justeres så for kvalitetsforskjeller (superior, ordinær, produksjon), samt frakt, salgskommisjoner, estimerte slaktekostnader og sløyevinn.

Det fremgår ikke av prinsippnoten, men i avstemmingen i note 9 om biologiske eiendeler inngår også gevinst og tap fra finansielle laksekontrakter. I 2015 er dette NOK 0,-. Denne informasjon er hentet fra note 3 om finansiell risikostyring.

Endring i virkelig verdi av biologiske eiendeler resultatføres og presenteres på egen linje som "Verdijustering biologiske eiendeler".

I prinsippnoten har foretaket gitt informasjon om Finanstilsynets tematilsyn og evaluering av oppdrettsnæringen som ble gjennomført i 2015. De har også tatt med informasjon om bransjegruppens arbeid med noteforbedringer og felles prinsippanvendelser, samt utviklingen av en felles verdsettelsesmodell. Grieg Seafood ASA har tatt inn deler av

noteforbedringsprosjektet i 2015, og ifølge noten ventes det ytterligere standardisering for 2016. Arbeidet med felles verdsettelsesmodell forventes implementert i 2016. Årsrapport for 2016 inngår ikke i denne oppgavens empiri, men grunnet kommentar i årsregnskapet for 2015 ble det også sjekket noteinformasjon for 2016. Notene er tilnærmet identisk, men for 2016 har de i tillegg tatt inn informasjon om tapskontrakter grunnet pris, og denne inngår i resultatført verdjustering. Arbeidet med verdsettelsesmodell informeres nå implementert i 2017.

I henhold til IAS 41.51-53 skal det opplyses om vesentlige inntekts- eller kostnadsposter med opphav i spesielle hendelser, sykdom eller annet. I note 9 om biologiske eiendeler har Grieg beskrevet problemer på den enkelte lokasjon knyttet til unormal dødelighet og svinn, luseproblemer og andre utfordringer knyttet til eksempelvis oksygenivå og alger. Dette er også tallfestet både i antall fisk, biomasse i tonn, anskaffelseskost og virkelig verdi.

I note 4 om estimatusikkerhet spesifiseres usikkerhet i forutsetninger ved beregning av virkelig verdi. Dette er fremtidig pris basert på forwardpriser, tilvekst relatert til luseproblemer og klimatiske forhold, optimalt slaktetidspunkt og slaktevekt, samt gjenværende produksjonskost basert på estimater av fôrpris, lusebehandling og annen biologisk beredskap.

Av forutsetningene ovenfor er det estimert pris som har størst effekt på virkelig verdi, og i note 3 om finansiell risikostyring er effektene på resultat etter skatt av en prisendring på +/- NOK 1-2 pr kg tallfestet, da i tråd med kravene i FRS 13.93 h. om sensitivitetsanalyse av de betydeligste inndata. Analysen viser også effektene av en volumøkning på +/-10%.

I note 9 om biologiske eiendeler vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 41.50 jf. IFRS 13.93 e. og f., se tabell 18 nedenfor. Unormal dødelighet er spesifisert på egen linje. Det fremgår ikke spesifikt av notekravene at dette skal med, men posten er vesentlig og hører derfor med under IAS 41.50 f. "Andre endringer". I tabell 19 viser detaljene i virkelig verdi basert på den enkelte vektkategori. Ifølge avstemming av biomassen i tabell 18 er utgående balanse totalt 44 824 tonn, mens oversikten over vektkategori viser 48 089 tonn. Differansen tilsvarer reduksjon som følge av unormal dødelighet på 3 265 tonn (antall fisk 1 944 tusen), og det antas derfor at denne korrigeringen er avglemt.



Tabell 23 Utklipp avstemming fra note 9 Biologiske eiendeler – (Grieg Seafood ASA 2015)

	TONN		TNOK	
	2015	2014	2015	2014
Biologiske eiendeler 01.01.	51 258	50 567	1 844 097	1 766 332
Valutaomregningsdifferanser	N/A	N/A	44 712	79 081
Økning som følge av kjøp av fisk	0	253	0	12 768
Økning som følge av produksjon	121 323	80 962	2 382 410	2 044 136
Reduksjon som følge av unormal dødelighet/svinn	-3 265	-2 705	-104 526	-94 378
Reduksjon som følge av salg	-124 492	-77 819	-2 268 770	-1 847 117
Verdijustering 01.01.	N/A	N/A	-281 285	-398 011
Verdijustering ifm virksomhetsovertakelse	N/A	N/A	N/A	N/A
Verdijustering 31.12.	N/A	N/A	312 479	281 285
<b>Balansført verdi biologiske eiendeler 31.12.</b>	<b>44 824</b>	<b>51 258</b>	<b>1 929 117</b>	<b>1 844 096</b>
Resultatført verdijustering av biologiske eiendeler			33 209	-125 714
Gevinst & tap fra priskontrakter			-	1 977
<b>Resultatført verdijustering biologiske eiendeler inkl. virkelig verdi av prissikringskontrakter</b>			<b>33 209</b>	<b>-123 737</b>

Tabell 24 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 9 Biologiske eiendeler – (Grieg Seafood ASA 2015)

BIOLOGISKE EIENDELER STATUS 31.12.15	Antall fisk (1 000)	Biomasse (tonn)	Påløpt produksjons kost	Verdi-just- ering	Bokført verdi
Smolt/stamfisk/biomasse med rund vekt < 1 kg	35 055	5 753	434 136	0	434 136
Biomasse med rund vekt 1 - 4 kg	12 131	30 713	873 217	167 292	1 040 509
Biomasse med rund vekt → 4 kg	2 333	11 622	309 283	145 188	454 470
<b>Sum</b>	<b>49 520</b>	<b>48 089</b>	<b>1 616 635</b>	<b>312 480</b>	<b>1 929 115</b>

BIOLOGISKE EIENDELER STATUS 31.12.14	Antall fisk (1 000)	Biomasse (tonn)	Påløpt produksjons kost	Verdi-just- ering	Bokført verdi
Smolt/stamfisk/biomasse med rund vekt < 1 kg	28 912	4 600	310 939	0	310 939
Biomasse med rund vekt 1 - 4 kg	14 333	33 303	915 236	164 474	1 079 710
Biomasse med rund vekt → 4 kg	2 578	13 355	336 636	116 811	453 447
<b>Sum</b>	<b>45 823</b>	<b>51 258</b>	<b>1 562 812</b>	<b>281 285</b>	<b>1 844 097</b>

GRUNNLAG FOR VERDIER 31.12.15:	BC	Shetland	Norge
Vektet pris i forhold til volum → 4 kilo	CAD 7,4	GBP 4,30	NOK 52,1
Vektet pris i forhold til volum 1 - 4 kilo	CAD 7,4	GBP 3,70	NOK 44,0
Kilde	Fish Pool	Fish Pool	Fish Pool

Oppgitte salgspriser er basert på forwardpriser fra Fish Pool etter fratrukk for kvalitetsreduksjon, og før logistikkostnader. Prisene er vektet i forhold til slaktetidspunkt. Vektingen kunne med fordel ha vært opplyst i note. Noten opplyser også om at egne budsjetterte slakte- og fraktekostnader er lagt til grunn, men hvor stor andel disse utgjør er ikke informert.

En biomasse for umoden fisk 1-4 kg på 29 275 tonn (30 713 tonn med fratrukk for unormal dødelighet 1438 tonn) fordelt på antall laks som er 11 613 (12 131 med fratrukk for unormal dødelighet 518), gir en snittvekt på 2,5 kg.

Dersom det forutsettes at forventede kostnader tilsvarer normaliserte kostnader TNOK 873 217, så gir tilvekstmodellen en margin på kr 7,09 som multiplisert med biomassen (redusert med et sløyesvinn på 16%) gir en verdijustering på 174 350:

$$\left( \text{kr } 44 \text{ pr kg} - \frac{873\,217}{29\,275 \text{ tonn}} \right) \cdot \frac{2,5 \text{ kg} - 1 \text{ kg}}{4 \text{ kg} - 1 \text{ kg}} = 7,09 \cdot (29\,275 \cdot 0,84) \text{ tonn laks} = 174\,350$$

Opplyst verdijustering av biomasse 1-4 kg er ifølge note 9 estimert til 167 292. Årsaken til differansen er manglende opplysninger om forventede kostnader ut over påløpt produksjonskost knyttet til slaktekostnader og logistikk.

En beregning for slakteklar fisk over 4 kg gir en virkelig verdi på kr 52,1 pr kg · 10 398 tonn (11622 med fratregg for unormal dødelighet 1224) = 541 736. Dersom biomassen også her justeres for sløyevinn på 16% blir utregningen kr 52,1 pr kg · (10 398 · 0,84) = 455 058. Med fratregg for akkumulerte kostnader på 309 283 gir dette en verdijustering på 145 775. I noten er verdijustering for slakteklar fisk over 4 kg estimert til 145 188.

Beregningene over er kun ment å illustrere bruk av modellene basert på tilgjengelig informasjon i noten, samt for å synliggjøre de inndata som mangler for at regnskapsbruker skal kunne kontrollere beregningen, dette i tråd med IFRS 13.93 d. Notene er imidlertid detaljerte og gir god oversikt over virkelig verdi av biomassen til foretaket.

IFRS 13.93 b. krever også at nivå i verdsettelseshierarkiet skal opplyses i note, men det mangler hos Grieg Seafood ASA.

### **Vedlegg 11: Lerøy Seafood Group ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode**

Det fremgår av prinsippnoten at biologiske eiendeler er regnskapsført til virkelig verdi i tråd med reguleringer i IAS 41 Landbruk, og at målinger av virkelig verdi reguleres av IFRS 13 basert på en verdsettelsesmodell på nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet.

Konsernet benytter en verdsettingsmetode som deler fisken inn i tre vekt kategorier med følgende vurdering, da i tråd med kravene i IAS 41.41-45 og IFRS 13.93 d. om beskrivelse av verdsettingsmetode.

- Rogn, yngel, smolt og rensfisk verdsettes til virkelig verdi. Grunnet liten biologisk transformasjon, lav verdi og begrenset marked er beste estimat på virkelig verdi antatt å være akkumulert kost i tråd med IAS 41.24.
- Fisk under 4 kg verdsettes tilsvarende som slaktemoden fisk, men justeres i forhold til hvor langt fisken har kommet i vekstsyklus (tilvekstmodellen). Justeringen representerer et estimat på kostnader til å drette opp fisken til slaktemoden vekt, samt et fradrag for risiko
- Slaktemoden fisk over 4 kg verdsettes til netto salgsverdi som justeres for kvalitetsforskjeller (superior, ordinær, produksjon), slaktekostnader og logistikk-kostnader, samt at volum justeres for sløyesvinn.

Salgspriser for slaktemoden fisk over 4 kg er spotpris på balansedagen og inngåtte kontrakter i fremtiden. Sistnevnte er ikke i tråd med IAS 41.16 det det fremgår at virkelig verdi skal gjenspeile markedsforshold, og derfor ikke justeres for oppnådde kontrakter. Priser for fisk under 4 kg baseres på samme pris og justeres i forhold til vekstsyklus.

Det fremgår også av prinsippnoten at virkelig verdi kan være lavere enn historisk kost, men det informeres ikke hvordan negativ verdjustering innregnes.

Tilsvarende som Grieg Seafood har også Lerøy Seafood Group tatt med informasjon om Finanstilsynets tematilsyn og evaluering av oppdrettsnæringen som ble gjennomført i 2015. Ifølge prinsippnoten arbeider bransjegruppen med felles prinsipper for behandling av dødelighet, samt utviklingen av en felles verdsettelsesmodell for biomasse. Målet er at dette skal implementeres i løpet av 2016. Årsregnskapet for 2016 inngår ikke i denne oppgavens empiri, men grunnet kommentar i årsregnskapet for 2015 ble det også sjekket noteinformasjon for 2016. Lerøy har i 2016 utvidet prinsippnoten basert på kriteriene for

måling i IFRS 13, samt at de har endret verdsetting av umoden laks fra tilvekstmodell til nåverdimodell. De har også tatt med tapskontrakter i verdijusteringen.

I note 1 om viktige regnskapsmessige estimater og vurderinger spesifiseres usikkerhet i forutsetninger ved beregning av virkelig verdi. Verdijustering av biomasse fører til økt volatilitet grunnet markedspriser på atlantisk laks og øvrige innsatsfaktorer, uforutsigbarhet i biologisk produksjon og ulik størrelsesfordeling i biomassen. Sensitivitetsanalysen viser effektene av en prisendring på +/- NOK 1, 2 og 5 på driftsresultat.

I note 7 om biologiske eiendeler har de i tillegg beskrevet spesielle rømningsforhold i 2015 grunnet storm på Vestlandet, behandling og kostnader knyttet til lakselus, samt krevende lusesituasjon i region Midt, dette jf. IAS 41.51-53 som krever at det opplyses om vesentlige inntekts- eller kostnadsposter med opphav i spesielle hendelser, sykdom eller annet.

I note 7 om biologiske eiendeler vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 41.50 jf. IFRS 13.93 e. og f., se tabell 20 nedenfor. Dødelighet er her benevnt som "hendelsesbasert dødelighet" uten at dette er forklart i note.

Tabell 25 Utklipp avstemming fra note 7 Biologiske eiendeler (Lerøy Seafood Group ASA, 2015)

Avstemming av endringer i balanseført verdi	Rogn, yngel, smolt og rensefisk	Fisk i sjø (laks og ørret)	Virkelig verdi-justering	Sum biologiske eiendeler	Volum (LWT), Beholdning fisk i sjø
<b>Biologiske eiendeler 01.01.2014</b>	<b>192 982</b>	<b>2 423 878</b>	<b>1 110 502</b>	<b>3 727 361</b>	<b>103 107</b>
Herav slakteklar fisk i sjø (> 4 kg LWT)			458 996		41 529
<b>Endringer i 2014</b>					
Økning fra biologisk omdanning og netto tilvekst	448 429	4 595 189		5 043 618	195 654
Økning fra virksomhetssammenslutning (oppkjøp)	0	72 553		72 553	2 574
Reduksjon som følge av høsting (utslakt)	-438 827	-4 282 451		-4 721 278	-189 463
Reduksjon som følge av hendelsesbasert dødelighet	0	-114 276		-114 276	-4 367
Reduksjon som følge av rømning	0	-30		-30	-1
Netto endring i virkelig verdi (fisk i sjø)	0	0	-325 956	-325 956	0
<b>Biologiske eiendeler 31.12.2014</b>	<b>202 584</b>	<b>2 694 863</b>	<b>784 546</b>	<b>3 681 993</b>	<b>107 505</b>
Herav slakteklar fisk i sjø (> 4 kg LWT)			445 291		37 871
<b>Endringer i 2015</b>					
Økning fra biologisk omdanning og netto tilvekst	573 379	5 284 801		5 858 180	191 322
Økning fra virksomhetssammenslutning (oppkjøp)	4 033	0		4 033	0
Reduksjon som følge av salg	-33 488	0		-33 488	0
Reduksjon som følge av høsting (utslakt)	-502 542	-4 757 576		-5 260 118	-186 371
Reduksjon som følge av hendelsesbasert dødelighet	0	-107 986		-107 986	-3 853
Reduksjon som følge av rømning	0	-8 308		-8 308	-332
Netto endring i virkelig verdi (fisk i sjø)	0	0	186 525	186 525	0
<b>Biologiske eiendeler 31.12.2015</b>	<b>243 966</b>	<b>3 105 794</b>	<b>971 070</b>	<b>4 320 830</b>	<b>108 270</b>
Herav slakteklar fisk i sjø (> 4 kg LWT)			459 399		31 686

Oppgitte salgspriser i tabell 21 nedenfor er basert på spotpriser fra Fish Pool før fratrekk for kvalitetsreduksjon logistikkostnader. Ettersom verdijusteringen ikke er opplyst for hver av de tre vektkategoriene, vil det ikke være mulig med tilsvarende kontrollberegning som ble foretatt for Grieg Seafood. Det fremgår av note 7 om biologiske eiendeler at også verdiendring på Fish Pool-kontrakter inngår i resultatført verdijustering av biomasse.

Tabell 26 Utklipp prisparametere og resultatført verdijustering fra note 7 Biologiske eiendeler (Lerøy Seafood Group ASA, 2015)

<b>Resultatført verdijustering biologiske eiendeler</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Verdijustering biologiske eiendeler	<b>186 525</b>	-325 956
Verdijustering Fishpoolkontrakter	<b>1 984</b>	-1 457
<b>Samlet resultatført verdijustering</b>	<b>188 508</b>	-327 414
<b>Benyttede parametere for beregning av virkelig verdi</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Benyttet spotpris for laks, 31.12	<b>57,44</b>	43,60
Benyttet spotpris for ørret, 31.12	<b>40,60</b>	43,27
Kontraktsandel laks, hensyntatt i beregningen av virkelig verdi	<b>33 %</b>	26 %
Kontraktsandel ørret, hensyntatt i beregningen av virkelig verdi	<b>13 %</b>	23 %
Gjennomsnittspris benyttet ved beregning av virkelig verdi for laks, alle størrelser *	<b>52,83</b>	42,93
Gjennomsnittspris benyttet ved beregning av virkelig verdi for ørret, alle størrelser *	<b>40,92</b>	43,26

## **Vedlegg 12: Salmar ASA – empiri inndata og verdsettingsmetode**

Det fremgår av prinsippnoten at biologiske eiendeler er regnskapsført til virkelig verdi i tråd med IAS 41. Differansen mellom virkelig verdi ved periodens begynnelse og slutt innregnes som positiv eller negativ verdjustering. I note 2 om finansiell risikostyring spesifiseres de ulike nivåene for virkelig verdi, og det fremgår både av note 2 og note 13 om biologiske eiendeler at biomassen er målt til virkelig verdi på nivå 3 i samsvar med IFRS 13.

Konsernet benytter en verdsettingsmetode som deler fisken inn i tre vekt kategorier med følgende vurdering, da i tråd med kravene i IAS 41.41-45 og IFRS 13.93 d. om beskrivelse av verdsettingsmetode.

- Fisk under 1 kg, rogn og smolt verdsettes til virkelig verdi basert på akkumulert kostpris da det har skjedd liten biologisk transformasjon
- For fisk mellom 1-4 kg sløyd vekt fastsettes verdjusteringen av biomassen til en forholdsmessig andel av forventet netto resultat ved slakting
- For fisk over 4 kg sløyd vekt verdsettes verdjusteringen til netto resultat

Estimeringen av virkelig verdi er basert på markedspriser på balansedato for den enkelte vektstørrelse korrigert for kvalitetsforskjeller, salgskostnader inkludert slaktekostnader og sløyesvinn. Salgspriser er basert på forwardpriser for forventet slakteperiode.

Endring i virkelig verdi av biomasse innregnes i resultatregnskapet på linje for virkelig verdjustering.

I prinsippnoten til Salmar fremgår det også at fastpriskontrakter som medfører at konsernet er forpliktet til å selge slaktemoden fisk til lavere pris enn prisen som danner grunnlaget for estimert virkelig verdi, avsettes som en forpliktelse. Resultateffekten inkluderes i resultatlinjen "Virkelig verdjustering".

I note 13 om biologiske eiendeler skriver SalMar følgende: "Estimering av virkelig verdi av biomassen er underlagt vesentlig skjønn. De vesentligste faktorene for verdsettelsen av biomassen er estimert biomasse på balansedagen, herunder kvalitets- og størrelsesfordeling, samt markedspriser på rapporteringstidspunktet." (SalMar ASA, 2015: s. 78)

Av forutsetningene ovenfor er det estimert pris som har størst effekt på virkelig verdi, og i noten fremgår det at det i verdsettingen er lagt til grunn forwardpriser i et prisintervall fra 43,60 til 52,90 pr kg. Effektene på driftsresultat av en prisendring på +/- NOK 1 pr kg er

tallfestet, da i tråd med kravene i IFRS 13.93 h. om sensitivitetsanalyse av de betydeligste inndata. Analysen viser også effektene av en biomasseendring på +/- 1%.

I note 13 om biologiske eiendeler fremgår det at SalMar praktiserer direkte resultatføring av hendelsesbasert dødelighet/svinn som karakteriseres som unormalt. Akkumulert produksjonskostnad pr lokasjon som avviker mer enn 20% fra forventet produksjonskostnad defineres som unormal dødelighet. Resultatføringen inngår i regnskapsført varekost med mindre dødelighet/svinn skyldes særskilte myndighetspålagte sanering av laks eller store enkeltrømninger. Sistnevnte presenteres på egen linje for særskilte biologiske hendelser. Det fremgår videre at SalMar verken har kostnadsført hendelsesbasert unormal dødelighet eller andre særskilte hendelser i 2015.

Konsernet har i note 13 også tatt med merknad om Finanstilsynets tematilsyn og evaluering av oppdrettsnæringen som ble gjennomført i 2015. De har også tatt med informasjon om bransjegruppens arbeid med noteforbedringer og felles prinsippanvendelser, samt utviklingen av en felles verdsettelsesmodell. SalMar har tatt inn deler av noteforbedringsprosjektet i 2015, og ifølge noten er ytterligere forbedringer i noteopplysninger og regnskapspraksis forventet implementert i 2016. Årsrapport for 2016 inngår ikke i denne oppgavens empiri, men grunnet kommentar i årsregnskapet for 2015 ble det også sjekket noteinformasjon for 2016. Notene er tilnærmet identiske, og arbeidet med verdsettelsesmodell informeres nå implementert i 2017. Foretaket har i 2016 endret prinsippene dødelighet, og i prinsippnoten står det følgende:

" Resultatføring av hendelsesbasert dødelighet gjennomføres på lokaliteter med 3 % dødelighet i en periode basert på en enkelthendelse, eller dersom dødeligheten overstiger 5 % over flere perioder basert på en og samme hendelse. Vurderingen er knyttet til antall fisk og foretas på lokalitetsnivå." (SalMar ASA, 2016: s. 69)

I tabell 27 nedenfor vises en avstemming av inngående balanse og årets endringer i tråd med IAS 41.50 jf. IFRS 13.93 e. og f., samt en spesifisering av verdijusteringen der også tapskontrakter, Fishpoolkontrakter og valutajustering inngår.

I tabell 28 viser detaljene i virkelig verdi basert på den enkelte vektkategori.

Tabell 27 Utklipp avstemming fra note 13 Biologiske eiendeler – (SalMar ASA 2015)

NOK 1000	2015	2014
<b>Biologiske eiendeler 01.01.</b>	3 114 684	3 077 150
Økning som følge av produksjon/kjøp	5 329 836	4 430 110
Økning knyttet til oppkjøp	0	0
Reduksjon som følge av utgang datterselskap	0	-72 553
Reduksjon som følge av salg/slaktning	-5 285 729	-4 274 054
Virkelig verdijusteringer 01.01 (reversert)	-828 864	-874 833
Virkelig verdijustering utgang datterselskap	0	-19 703
Virkelig verdijusteringer 31.12 (ny)	976 126	848 567
<b>Biologiske eiendeler 31.12.</b>	<b>3 306 052</b>	<b>3 114 684</b>

NOK 1000	2015	2014
Endring virkelig verdijusteringer biomasse	147 263	-38 963
Endring i avsetning tapskontrakter	-91 932	-30 629
Endring i urealisert verdi Fish Pool-kontrakter	56 092	-39 160
Endring i urealisert verdi valutaterminkontrakter/ valuta	-71 491	-123 597
<b>Resultatført virkelig verdijustering</b>	<b>39 932</b>	<b>-232 349</b>

Tabell 28 Utklipp fordeling virkelig verdi på vektklasse fra note 13 Biologiske eiendeler – (SalMar ASA 2015)

	2015	2014
Biomasse fisk < 4 kg sløyd vekt (tonn)	61 136	53 431
Biomasse fisk > 4 kg sløyd vekt (tonn)	19 422	34 819
Sum biomasse (tonn)	80 558	88 251
Virkelig verdijustering fisk < 4 kg sløyd vekt (NOK 1 000)	610 425	380 353
Virkelig verdijustering fisk > 4 kg sløyd vekt (NOK 1 000)	365 702	448 511
SUM verdijustering biologiske eiendeler (NOK 1 000)	976 127	828 864
Kostpris biologiske eiendeler (NOK 1 000)	2 329 925	2 285 820
<b>Balanseført verdi biologiske eiendeler (NOK1 000)</b>	<b>3 306 052</b>	<b>3 114 684</b>