

Anne Turid Bye og Birgitte Bremnes

Effekten av implementeringen av IFRS 16 Leieavtaler

En studie av foretak notert på Oslo Børs

Masteroppgave i Regnskap og revisjon

Veileder: Frode Kjærland

Juni 2020

Anne Turid Bye og Birgitte Bremnes

Effekten av implementeringen av IFRS 16 Leieavtaler

En studie av foretak notert på Oslo Børs

Masteroppgave i Regnskap og revisjon
Veileder: Frode Kjærland
Juni 2020

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

Sammendrag

I denne artikkelen har vi undersøkt hvor store endringer foretakene notert på Oslo Børs har hatt i sine balanseførte verdier av eiendeler og forpliktelser som følge av overgangen fra IAS 17 til IFRS 16 i 2019, og om implementeringen har vært i henhold til standardsetternes formål om økt transparens og sammenlignbarhet. Vårt utvalg består av 151 foretak notert på Oslo Børs som benytter IFRS i sin regnskapsavleggelse og som ikke tilhører sektor for egenkapitalbevis eller finans. Våre resultater viser at majoriteten av foretakene har liten til ingen endring i sine balanseførte verdier, men for utvalget samlet sett har implementeringen vært vesentlig og effekten har vært større enn det tidligere studier har estimert. Dette viser at regnskapene nå i større grad synliggjør reelle rettigheter og forpliktelser knyttet til leieavtaler og bidrar til økt transparens og sammenlignbarhet.

Abstract

In this article we have examined the changes that companies listed on the Oslo Stock Exchange have experienced in their assets and liabilities, as a result of transitioning from IAS 17 to IFRS 16 in 2019, and whether this has been in line with the purpose of the standard setters: Increased transparency and comparability in the financial reports. Our selection consists of 151 companies listed on the Oslo Stock Exchange that use IFRS in their financial reporting and do not belong to the financial services sector. Our results show that the majority of companies have little to no change in their capitalized values. However, for the companies that have been affected, the implementation has been significant and the effect has been greater than previous studies have estimated. The implementation of IFRS 16 demonstrates that, to a greater extent than before, the accounts now represent an entity's true assets and liabilities, which in turn contributes to increased transparency and comparability.

Forord

Denne masteravhandlingen markerer slutten på vårt masterstudium i regnskap og revisjon ved NTNU Handelshøyskolen.

Temaet for denne avhandlingen har vært effekten implementeringen av IFRS 16 har hatt på balansen til foretak notert på Oslo Børs. Arbeidet med artikkelen har vært en lærerik, men samtidig utfordrende prosess som har gitt oss mye nyttig kunnskap om innholdet i den nye standarden og ikke minst selve skriveprosessen.

Vi vil gjerne rette en stor takk til vår hovedveileder, professor Frode Kjærland, for gode råd, konstruktive tilbakemeldinger og ikke minst oppmuntring og støtte underveis. Vi vil også takke vår medveileder førsteamanuensis Are Oust.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens egen regning.

Trondheim, juni 2020


Anne Turid Bye


Birgitte Bremnes

Innhold

Figurer.....	ix
Tabeller	ix
Forkortelser/symboler	ix
1 Innledning	1
2 Bakgrunn og teori.....	4
2.1 Historikk.....	4
2.2 Kritikk mot IAS 17.....	4
2.3 Formålet med og grunnlag for ny standard.....	5
2.4 Endringer ved ny standard for leieavtaler.....	6
2.5 Forventninger til effekten av implementeringen av IFRS 16	7
2.5.1 IASB sin effektanalyse.....	7
2.5.2 Øvrige analyser	7
3 Datainnsamling og metode.....	9
3.1 Metode.....	9
3.2 Utvalg	10
3.3 Metodekritikk	11
4 Empiri	13
4.1 Effekt på balansen – eiendeler.....	13
4.1.1 Bruksrettighet – andel av totale eiendeler	13
4.1.2 Prosentvis endring i totale eiendeler	15
4.2 Effekt på balansen – forpliktelser	17
4.2.1 Leieforpliktelser – andel av totale forpliktelser.....	18
4.2.2 Prosentvis endring i totale forpliktelser.....	19
4.3 Diskonteringsrente.....	20
5 Drøfting.....	23
6 Konklusjon.....	28
Referanser	30
Vedlegg.....	33

Figurer

Figur 4.1 Fordeling av relativ endring i totale eiendeler	15
Figur 4.2 Fordeling av relativ endring i totale forpliktelser	19
Figur 4.3 Laveste og høyeste diskonteringsrente	21

Tabeller

Tabell 3.1 Oversikt over antall foretak inkludert i utvalget fordelt per sektor	11
Tabell 4.1 Eiendeler	13
Tabell 4.2 Størst relativ endring i totale eiendeler	16
Tabell 4.3 Høyest økning i absolutte verdier - eiendeler.....	17
Tabell 4.4 Forpliktelser	18
Tabell 4.5 Høyest økning i absolutte verdier - forpliktelser.....	20

Forkortelser/symboler

EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations (Inntjening før renter, skatt, avskrivninger og nedskrivninger)
FAS	Financial Accounting Standards
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
ROOA	Return on Operating Assets (Avkastning på arbeidskapital)
SEC	Securities and Exchange Commission
US GAAP	Generally Accepted Accounting Principles United States

1 Innledning

Den 1. januar 2019 trådte IASB sin nye standard for Leieavtaler, IFRS 16, i kraft for alle foretak som avlegger regnskap etter IFRS¹. Standarden erstatter tidligere standard IAS 17 og medfører store endringer i klassifiseringen av leieavtaler for leietakere og den videre regnskapsmessige behandlingen av disse.

Hvordan har overgangen fra IAS 17 til IFRS 16 i 2019 påvirket foretakene på Oslo Børs sine totale eiendeler og forpliktelser, har implementeringen hatt den effekten som tidligere studier har estimert og oppfyller endringene standardsetternes formål om økt transparens og sammenlignbarhet?

IAS 17 opererte med klassifisering av leieavtaler som enten operasjonelle eller finansielle. Leieavtaler som ble klassifisert som finansielle medførte regnskapsmessig behandling med aktivering av en eiendel og balanseføring av en tilhørende leieforpliktelse. Kostnaden ved de finansielle avtalene havnet i resultatet som avskrivninger og rentekostnad. Dersom en leieavtale ble ansett å være operasjonell, ble kostnadene bokført løpende med betalingene til utleier som en driftskostnad og eventuell balanseføring skjedde kun i forbindelse med periodiseringer knyttet til forskuddsbetalinger eller påløpte kostnader ved periodeslutt. For disse avtalene, og de tilhørende forpliktelsene som følger av fremtidige utbetalinger i leieperioden, var det kun krav om at opplysninger om leieavtalene skulle opplyses i note.

Resultatet av skillet mellom de ulike typene av leieavtaler, og rommet for tolkning av disse, var at mange leieavtaler ble utformet på en slik måte (og da med konsekvens for den videre regnskapsmessige behandlingen) at de fleste ble klassifisert som operasjonelle og dermed ikke balanseført (Altamuro, Johnston, Pandit, & Zhang, 2014; Reason, 2005; SEC, 2005). Dette var i strid med noen av formålene bak innføringen av IAS 17; nettopp å synliggjøre foretakenes reelle økonomiske stilling og dermed gi mer sammenlignbar og nyttig informasjon til regnskapsbrukerne. Det store rommet for tolkning, tilpasningsmuligheter ved utforming av leiekontraktene og standardens muligheter for bruk av skjønn, var noen av de største utfordringene man så ved IAS 17. Ved at enkelte leieavtaler ikke ble balanseført, forbedret foretak med operasjonelle leieavtaler sine nøkkeltall for blant annet avkastning på totale

¹ Unntak for foretak som benyttet IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers, som hadde anledning til tidlig implementering.

eiendeler, egenkapitalandel, EBITDA og ROOA, sammenlignet med de foretakene som finansierte eiendelene med eksterne lån. Mangelen på relevant og sammenlignbar informasjon om foretakenes økonomiske stilling knyttet til leieavtaler gjorde det mer utfordrende for analytikere, långivere og investorer når de skulle fatte beslutninger basert på de finansielle rapportene. IASB estimerte at så mye som 85 prosent av leieforpliktelsene til foretak som rapporterte etter IFRS eller US GAAP i 2014, ikke fremgikk av foretakenes balanser (IASB, 2016b). Dette kunne føre til at brukernes beslutninger ble tatt på feil eller manglende grunnlag, og det er mulig at de ville ha opptrådt annerledes dersom de hadde hatt tilstrekkelig kjennskap til forpliktelsene knyttet til operasjonelle leieavtaler. IASB utga derfor i januar 2016 en ny standard for leieavtaler, IFRS 16. For leietakere var formålet med innføringen av den nye standarden å forbedre den finansielle rapporteringen knyttet til leietransaksjoner, spesielt med tanke på å øke transparens, forbedre sammenlignbarhet mellom de ulike foretakene og redusere foretakenes mulighet til å påvirke den regnskapsmessige behandlingen av leieavtalene, jf. IFRS 16 Basis for Conclusions (BC) 3. Hovedforskjellen mellom IAS 17 og IFRS 16 er elimineringen av skillet mellom finansielle og operasjonelle leieavtaler, ved at alle leieavtaler nå i utgangspunktet skal balanseføres med en bruksretteiendel og en tilhørende leieforpliktelse.

Flere studier knyttet til overgangen fra IAS 17 til IFRS 16 har vært gjennomført før standarden trådte i kraft, og disse har estimert at effekten av implementeringen vil være betydelig, samt at enkelte bransjer vil påvirkes mer enn andre (IASB, 2016a; Mesrobian, Moen & Stenheim, 2018). Med bakgrunn i tidligere studier og analyser, forventet vi å se en vesentlig økning i foretakenes totale eiendeler og forpliktelser ved overgangen til IFRS 16.

Vår studie ser på den faktiske effekten implementering av IFRS 16 har hatt på balansen til foretak notert på Oslo Børs. Vi finner at innregningen av bruksretteiendeler og tilhørende leieforpliktelser under IFRS 16 har ført til at den balanseførte verdien av utvalgets samlede totale eiendeler har økt med 7,5 prosent, mens balanseførte forpliktelser har økt med 12,2 prosent. De identifiserte økningene er høyere enn det tidligere studier har estimert. Vi finner også at sektorene som påvirkes mest i all hovedsak er i samsvar med tidligere studier, men at det er store variasjoner for hvor stor effekt kapitaliseringen av leieavtaler har på både sektor- og foretaksnivå. Majoriteten av foretakene har ingen eller liten endring i sine totale eiendeler og forpliktelser, og det er en liten andel av utvalget som trekker effekten opp. Økningen i de balanseførte verdiene som følge av implementeringen av IFRS 16, indikerer at det nå gis mer informasjon som bidrar til økt transparens og gjør det lettere å sammenligne ulike foretak basert på de finansielle rapportene.

Artikkelen er videre bygd opp som følger: I kapittel 2 tar vi for oss bakgrunn og teori knyttet til innføringen av IFRS 16 før vi i kapittel 3 presenterer hvordan vi har gått frem for å innhente de data vi har benyttet i studien. I kapittel 4 legger vi frem empiri som etterfølges av en drøftelse av resultatene vi har funnet i kapittel 5. Til slutt presenterer vi vår konklusjon i kapittel 6.

2 Bakgrunn og teori

2.1 Historikk

Allerede tilbake i 1976 ble effekten av at leieavtaler ikke regnskapsføres i balansen undersøkt av FASB i USA. Resultatet av undersøkelsene var utgivelsen av FAS 13 i 1976, hvor det da ble dratt et skille for regnskapsmessig behandling for leieavtaler mellom «capital leases» og «operational leases», hvor alle leieavtaler som havnet under klassifiseringen «capital leases» skulle føres i balansen som en eiendel med tilhørende forpliktelse på gjeldssiden, jf. FAS 13.10. «Operational leases» skulle kostnadsføres løpende. IASB sin tilsvarende standard for leieavtaler, IAS 17, trådte i kraft i 1984 (relansert i 1994) og klassifiseringen og den regnskapsmessige behandlingen var tilsvarende her for henholdsvis finansielle og operasjonelle leieavtaler.

Balanseføring av leieavtaler ble under IAS 17 knyttet til om avtalene ble klassifisert som en finansiell leieavtale. IAS 17.4 definerer en finansiell leieavtale slik: «... en leieavtale som i det vesentligste overfører alle risikoer og fordeler som er forbundet med eierskap av en eiendel». Joubert, Garvie & Parle (2017) påpeker at bakgrunnen for innføringen av IAS 17 var basert på argumenter om at manglende balanseføring av leasede eiendeler førte til forbedrede resultater og nøkkeltall, som igjen kunne gi vesentlig forbedret fremstilling av et foretaks risiko og måltall (Imhoff, Lipe & Wright, 1991; Adbel-Khalik, 1981; Wilkins & Zimmer, 1983). Klassifiseringen ble knyttet til en tolkning av om risiko og fordeler faktisk ble ansett som overført til leietaker. Denne bokføringen av leieavtaler, med aktivering av eiendel og tilhørende leieforpliktelse, tilsvarer bokføring dersom foretaket hadde tatt opp et lån og kjøpt eiendelen. Standarden hadde ikke faste kriterier, men holdepunkter og indikasjoner som kunne benyttes i tolkningen ble gitt i standardens punkt 10 til 13. Alle avtaler som falt utenfor kategorien finansiell ble ansett for å være operasjonelle, jf. IAS 17.4.

2.2 Kritikk mot IAS 17

Utfordringen med og bakgrunnen for mye av kritikken mot IAS 17 ligger i at det overlates til det enkelte foretak å foreta en skjønnsmessig tolkning av innholdet i leieavtalen, og konsekvensen kan bli at man risikerer store variasjoner i hvordan avtalene tolkes og følgelig hvilken informasjon som tas inn i regnskapet, selv om avtalene i substans er tilnærmet like.

Empiri har vist at allerede før innføringen av IAS 17 startet foretakene, både utleier og leietaker, å tilpasse leiekontraktene på en slik måte at de ville bli tolket og vurdert å være operasjonelle avtaler og dermed holdt utenfor balansen (Altamuro et. al, 2014; Reason, 2005; SEC, 2005).

Resultatet av individuell tolkning og tilpasning ble at investorer og analytikers behov for sammenlignbar og tilstrekkelig økonomisk informasjon ikke nødvendigvis ble møtt fordi man anså at regnskapene nettopp ikke alltid ga en sann og ensartet gjengivelse av leietransaksjoner. For de avtaler som ble klassifisert som operasjonelle, var det da en risiko for at viktig informasjon om vesentlige reelle eiendeler og forpliktelser ikke ble tilstrekkelig opplyst om. Det ville jo da følgelig ikke foreligge verdier eller forpliktelser i balansen, og det var kun krav til opplysninger i note. Foretakenes reelle forpliktelser var dermed heller ikke alltid synlig i balansen. Flere analytikere og brukere av regnskapet foretok selv korrigeringer av beløpene i foretakenes finansielle rapporter og benyttet egne forutsetninger og ulike modeller for å estimere effekten på eiendeler og forpliktelser som følge av ikke-balanseførte leieavtaler. Disse forutsetningene og mulige feilestimatene skaper unødvendig usikkerhet når det kommer til beslutningsnyttig informasjon (Bryan, Lilien, Martin, 2010). Spesielt er dette tilfellet hvor total gjeld inngår som en parameter. Dette medførte asymmetri og unøyaktighet i informasjonen i markedet og mulighet for reell sammenligning av foretak var utfordrende.

2.3 Formålet med og grunnlag for ny standard

Leieavtaler er en viktig finansieringskilde for mange foretak ved at man gjennom disse får tilgang til driftsmidler og finansiering, samtidig som eksponering for risiko knyttet til eierskap reduseres. Brukerne av regnskapene er avhengige av å ha tilgang til beslutningsnyttig informasjon fra foretakene for å kunne fatte gode avgjørelser. For å kunne gi slik informasjon, må årsregnskapet gi relevante og pålitelige opplysninger og på den måten oppfylle noen fundamentale kvalitetskrav (Avlesen-Østli, E., Baksaas, K. M., Haugen, D. O., Steinheim, T., & Schwencke, H. R., 2018). Bryan et. al (2010) viser til at FASB allerede i 1996 publiserte en rapport hvor de uttrykte bekymring for at dersom balansen til foretak skulle gjenspeile økonomiske realiteter, både knyttet til eiendeler og forpliktelser, så var det naturlig å vurdere en ny tilnærming til regnskapsføring av leieavtaler.

I 2005 anbefalte SEC at regnskapsstandarden for leieavtaler burde revurderes (SEC, 2005). De operasjonelle leieavtalene under IAS 17 innebar en eksisterende økonomisk forpliktelse for foretakene, selv om denne ikke var innregnet i balansen. Tilsvarende ville samme leieavtale gi

foretaket tilgang til økonomiske fordeler. SEC estimerte i 2005 at foretak på børs i USA hadde ca. 1 250 milliarder amerikanske dollar i leieavtaler som ikke fremgikk av balansen.

Etter møter mellom FASB og IASB gjennom 2006, ble det vedtatt å samarbeide om å utvikle en ny standard for leieavtaler. Prosjektets formål var å utvikle en ny standard som skulle forbedre den finansielle rapporteringen knyttet til leietransaksjoner for å sikre relevant og pålitelig informasjon til regnskapsbrukerne, blant annet ved å øke transparens, forbedre sammenlignbarhet samt redusere foretakenes mulighet til å påvirke den regnskapsmessige behandlingen av leieavtalene (IFRS 16, BC3). Ved å løfte frem de balanseførte verdiene, periodiseringer og risiko i kontantstrømmer knyttet til det som tidligere ble klassifisert som operasjonelle leieavtaler, anså standardsetterne at de finansielle rapportene ville gi bedre regnskapskvalitet enn under IAS 17.

Under utarbeidelsen av IFRS 16 innhentet IASB kommentarer fra ulike foretak, regnskapsorganer, regulatorer, regnskaps- og revisjonsfirma, akademikere og enkeltpersoner. Det ble blant annet ytret bekymringer for at det ville påløpe store kostnader som følge av implementeringen, siden alle leieavtaler nå skulle verdsettes (IFRS16, BC84), at endringen ville gi irrelevant informasjon for majoriteten av regnskapsbrukerne, at implementeringen ikke ville ha noen fordeler for små foretak og at kostnadene vil være høyere enn fordelene (Barone, E., Birt, J., & Moya, S., 2014). Men samlet ble fordelene og resultatene av undersøkelsene ansett for å være betydelige og behovet for endringen oppveide innsigelsene og ulempene.

2.4 Endringer ved ny standard for leieavtaler

Den viktigste endringen fra tidligere standard er at skillet mellom operasjonelle og finansielle leieavtaler opphører og nye vurderingskriterier legges til grunn. Den nye definisjonen avhenger av om det foreligger en leieavtale, jf. IFRS 16.9. Kriteriene nå er at en kontrakt inneholder leieavtale dersom denne «overfører retten til å ha kontroll med bruken av en identifisert eiendel i en periode i bytte mot et vederlag», jf. IFRS 16.9, 2. punktum. Vurderingen skifter altså fra spørsmål om leieavtalen «i det vesentligste overfører all risiko og fordeler forbundet med eierskap», jf. IAS 17.8, til om det foreligger en «rett til bruk» og at leietaker har kontroll over denne bruksretten. Kontrollkravet er fremdeles et grunnleggende vilkår for å kunne innregne eiendelen. Elimineringen av det tidligere skillet medfører at alle leieavtaler nå skal bokføres på det tidspunkt avtalen trer i kraft (altså ved oppstart og ikke ved avtaleinngåelse) med bruksrett på eiendelssiden og tilhørende leieforpliktelse på gjeldssiden (Joubert et. al, 2017).

Unntaket er for avtaler med varighet under 12 måneder eller av ubetydelig verdi, jf. IFRS 16.5 samt visse andre avtaler, jf. IFRS 16.3.

2.5 Forventninger til effekten av implementeringen av IFRS 16

2.5.1 IASB sin effektanalyse

Det er gjennomført flere studier knyttet til den forventede effekten av implementering av IFRS 16. Den mest omfattende er gjennomført av IASB i 2016 basert på noterte foretak (IASB, 2016a). I sin effektanalyse har IASB estimert en økning i totale diskonterte eiendeler med 2 180 milliarder amerikanske dollar som følge av implementeringen av IFRS 16, som tilsvarer en økning i totale eiendeler med 5,4 prosent. Samtidig anslo de at over 80 prosent av leieavtalene som ble holdt utenfor balansen under IAS 17 stammer fra kun 3,8 prosent av foretakene i utvalget, og det er dermed et begrenset antall foretak som står for majoriteten av de innregnede bruksretteiendelene. I sin effektanalyse har IASB benyttet en diskonteringsrente på 5 prosent i sine beregninger, som de anser som et rimelig estimat på gjennomsnittlig lånekostnad blant foretakene i utvalget.

IASB identifiserte flere bransjer som de estimerte ville ha større effekt av implementeringen av IFRS 16, samtidig som de ekskluderte finans- og forsikringsbransjen fra sin analyse. Luftfart og varehandel er to av industrisektorene hvor IASB forventet å se størst økning i totale eiendeler basert på sin effektanalyse, med en økning på henholdsvis 22,7 og 21,4 prosent. Samtidig forventet IASB å se mindre effekter i balansen til foretak innen IT og helsesektoren.

2.5.2 Øvrige analyser

Mesrobian et. al (2018) har gjennomført en tilsvarende analyse av foretak notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Deres analyse er gjennomført før implementeringen av IFRS 16 og har sett på de forventede effektene kapitalisering av operasjonelle leieavtaler vil ha på foretakenes regnskap. De benyttet balanseføringsmetoden utviklet av Imhoff et. al (1991) og gjennomførte en omregning av foretakenes resultat og balanse basert på regnskapstall for 2015. De presenterer sine funn både med og uten effekten fra finans- og forsikringsbransjen. I tillegg ekskluderte de foretak som rapporterte etter US GAAP fra sitt utvalg. Deres studie viser en forventet økning i totale eiendeler med 6,8 prosent og en økning i totale forpliktelser med 9,4 prosent dersom man ekskluderer finans- og forsikringsbransjen. Videre viser deres beregninger at bransjene varehandel og transport og lagring vil påvirkes mest med økning i totale eiendeler med henholdsvis 26,6 og 19,3 prosent, og tilsvarende for forpliktelser med estimert økning på

henholdsvis 48,1 og 28,5 prosent. Ved beregning av nåverdien av leieforpliktelsene benyttet de en diskonteringsrente på 4,8 prosent for alle leieavtalene.

3 Datainnsamling og metode

Data- og informasjonsbehovet i denne studien har vært stort. For å belyse problemstillingen har vi, i tillegg til analyse av offentlige regnskapstall, gjennomgått kritikk mot tidligere standard og bakgrunnen for implementeringen av IFRS 16. Studien er gjennomført basert på faktiske tallstørrelser fra foretakene i implementeringsåret, mens tidligere forskning har vært gjennomført *ex ante*. Dette underbygger høy originalitet. For å vise effekten av implementeringen på leietakers balanser har vi innhentet tall fra godkjente delårsrapporter og årsregnskap. Utgangspunktet for undersøkelsen er konserntallene til foretakene. Bruk av delårsregnskaper har vært nødvendig som følge av studiens tidsbegrensning. Dataene anses som sekundærdata da de er innhentet fra allerede eksisterende finansielle rapporter. Ved håndtering av sekundærdata er det viktig å ha en kritisk tilnærming til kvaliteten av dataene og dens relevans. Siden dataene er bearbeidet av andre, kan det foreligge manipulasjon av tallene og det kan dermed knyttes usikkerhet knyttet til kvaliteten av dataene (Grønmo, 2004). Våre data kan karakteriseres som objektive, da regnskapstallene er hentet fra offentlige regnskapsrapporter som vi ikke har mulighet til å påvirke direkte. Dataene har i sin helhet blitt plottet manuelt inn i Excel. En utfordring for oss i forbindelse med datainnsamlingen var å tolke delårs- og årsregnskapene for å sikre at relevant data ble samlet inn riktig, siden utforming og innholdet i de gjennomgåtte rapportene var forskjellige.

3.1 Metode

Dataene som er samlet inn er innhentet i perioden januar til mai 2020. All data er innhentet ved manuell gjennomgang av utvalgets finansielle rapporter, som deretter har blitt bearbeidet i Excel og plassert i en sammenlignbar tabell. For å avdekke effekten av implementeringen av IFRS 16 sammenlignes foretakenes balanser med og uten regnskapslinjene bruksretteiendeler og leieforpliktelser. Siden disse enten skal spesifiseres på egen linje i balansen eller tilstrekkelig opplyses i noter, har vi kunnet separere virkningen av implementeringen og på den måten se hvordan foretakenes regnskapstall er forskjellig med og uten bruk av IFRS 16. Vi vil da avdekke hvor store endringer foretakene har hatt i sine balanser som følge av kapitalisering av operasjonelle leieavtaler.

I forbindelse med datainnsamlingen, ser vi at flere foretak ikke har opplyst om effekt på driftsresultatet eller rentekostnader i sine delårsrapporter eller i årsregnskapet. Da vi ikke har

klart å finne tilstrekkelige opplysninger knyttet til effekter på hverken andre driftskostnader eller rentekostnader, har vi ikke mulighet til å uttale oss om samlet effekt på utvalgets resultatregnskap. Studien er derfor begrenset til å se på effekten implementeringen har hatt på foretakenes balanser.

Dataene er gruppert i henhold til tildelt sektor på Oslo Børs, og resultatene fremstilles både i tabellform og grafisk. Vårt mål med studien var blant annet å se om tidligere studier har truffet med sine antakelser om forventet endring i balanseført verdi av eiendeler og forpliktelser. Disse har indikert at det vil være store variasjoner mellom ulike foretak basert på deres bransje. Oslo Børs er spesiell da den har sin tyngde innenfor energi, og fordelingen av antall foretak i de ulike sektorene er meget skjev; fra to foretak i forsyning til 42 i energisektoren (se tabell 3.1). Vårt utvalg innenfor hver sektor var dermed begrenset og økonometrisk analyse kunne vært gjennomført på aggregert nivå, men ikke på sektornivå. Vi har derfor valgt å benytte en enkel metode for systematisk å undersøke de omfattende, men heterogene, dataene. Ved hjelp av Excel har vi analysert våre data på totalnivå og på sektornivå, og ser på endring i prosent, absolutte tall, og fordeling av antall foretak innad i hver sektor for å kunne konkludere.

3.2 Utvalg

Utvalget for studien består av foretak notert på Oslo Børs, da de er underlagt pliktig rapportering etter IFRS i Norge. Vår datainnsamling startet i januar 2020. Siden årsregnskap for 2019 ikke var ferdigstilt på dette tidspunktet, har vi benyttet halvårs- og kvartalsrapporter for tredje kvartal 2019 som datagrunnlag. For de foretakene hvor delårsrapporter har gitt lite informasjon, og tidsperspektivet har tillat gjennomgang av årsregnskap for 2019, er tall per 31.12.2019 innhentet. For foretak med avvikende regnskapsår, er delårsrapport for første kvartal hvor IFRS 16 har blitt implementert, gjennomgått. Det er to foretak i utvalget som har avvikende regnskapsår, og for disse foretakene er rapporter for første kvartal 2020 gjennomgått. Flere foretak henviser til årsregnskapet for 2018 for informasjon om implementeringsmetode og diskonteringsrente. Benyttet diskonteringsrente og leieperiode er av stor betydning for verdien av de innregnede leieforpliktelsene, og disse vil naturligvis variere. Ytterligere informasjon er derfor innhentet fra årsregnskap for 2018. Vi har ikke klart å finne tilstrekkelig informasjon om leieperiode i de finansielle rapportene, og vi har derfor ikke hatt mulighet til å evaluere betydningen av denne for de balanseførte leieforpliktelsene.

Da vi startet datainnsamlingen var det totalt 197 foretak notert på Oslo Børs. Det endelige utvalget er redusert til 151 foretak² og skyldes flere årsaker. Sektorene finans og egenkapitalbevis består av 37 foretak og er ekskludert fra utvalget. Denne ekskluderingen skyldes at balansen til foretakene innen disse to sektorene, som typisk består av banker og forsikringsselskaper, er uforholdsmessig stor sammenlignet med andre foretak i utvalget, samt at disse har en annen regnskapsoppstilling enn andre bransjer og regnskapstallene er således ikke sammenlignbare. Tilsvarende ekskludering ble gjort av IASB i deres effektanalyse fra 2016, og lik behandling i denne studien muliggjør at vi kan sammenligne våre funn med tidligere forskning. Foretakene som inkluderes i denne studien må benytte IFRS. Det er identifisert ni foretak som benytter seg av unntaksbestemmelsene og avlegger regnskapet etter US GAAP, og disse er ekskludert fra studien.

Der hvor foretak rapporterer i en annen valuta enn norske kroner, er balansetall omarbeidet til norske kroner basert på gjeldende valutakurs på sluttdato i perioden det rapporteres for.

Tabell 3.1 Oversikt over antall foretak inkludert i utvalget fordelt per sektor

Sektor	Antall foretak	Prosentandel av utvalget
Energi	42	28 %
Industri	35	23 %
IT	22	15 %
Helsevern	12	8 %
Konsum	11	7 %
Materialer	8	5 %
Forbruksvarer	7	5 %
Eiendom	6	4 %
Kommunikasjon	6	4 %
Forsyning	2	1 %
Totalsum	151	100 %

3.3 Metodekritikk

Når en skal vurdere kvaliteten på metoden i et forskningsprosjekt, ser en gjerne på reliabilitet og validitet. Reliabilitet knytter seg til vurdering av dataenes nøyaktighet og pålitelighet (Østbye, Helland & Larsen, 2007). Dersom en kan stole på resultatene som fremgår av forskningen, anses studien som pålitelig. Pålitelighet kan relateres til hvorvidt dataene er i overensstemmelse med de faktiske forhold, og om en gjentakelse av denne studien vil generere de samme resultatene. Forutsatt at studien gjennomføres på nytt med samme utvalg og ved bruk

² Se vedlegg 1 for oversikt over alle foretak inkludert i studien med tilhørende sektor.

av samme delårs- og årsregnskaper, skal resultatet av studien være den samme, noe som tilsvarer høy pålitelighet (Grønmo, 2004). Ved å plote inn regnskapstall manuelt i Excel, kan det foreligge potensielle feilkilder knyttet til registreringen av data, og dermed svekke reliabiliteten til studien. For å bidra til å øke reliabiliteten har vi derfor gjennomgått innhentet datamateriale flere ganger for å være sikre på at tall som er med i studien er korrekte.

Foretakenes delårsrapporter og årsregnskap skal følge gjeldende lover og regler. De finansielle rapportene skal derfor i utgangspunktet være pålitelige, men deler av datagrunnlaget er innhentet fra delårsrapporter som ikke er revidert av ekstern revisor. Til tross for at regnskapstallene er kvalitetssikret, ser vi at manglende revisorbekreftelse av delårsrapportene kan påvirke reliabiliteten negativt. Samtidig argumenterer Ghauri og Grønhaug (2010) for at offentlig informasjon ofte vil kunne være sekundærdata av høy kvalitet. I tillegg ser vi at innhenting av data fra delårsrapporter kan påvirke funn i den grad at kravene til noteopplysninger her er mindre omfattende enn kravene til opplysninger som gis i årsregnskapet. Som følge av dette kan det være flere foretak som har balanseført bruksretteiendeler og tilhørende leieforpliktelser uten at dette er tilstrekkelig opplyst i delårsrapporten. Foretak skal opplyse om hendelser og transaksjoner som er vesentlige for å forstå endringene i foretakets finansielle stilling siden slutten av forrige årsrapporteringsperiode, jf. IAS 34.15. Vi forutsetter derfor at manglende informasjon om implementeringen av IFRS 16 i delårsrapportene innebærer at implementeringen ikke har hatt vesentlig effekt på foretakets finansielle stilling.

Validitet knytter seg opp mot i hvilken grad man fra resultatene i en studie kan trekke gyldige slutninger om det man har satt seg som formål å undersøke. Dersom det er sammenheng mellom fenomenet som undersøkes og de dataene som er samlet inn, er undersøkelsen valid (Johannessen, Kristoffersen & Tufte, 2011). Siden vi fra rapportene kan identifisere bruksretteiendeler, og disse i sin helhet er knyttet til implementeringen av IFRS 16, kan vi på den måten separere effekten av implementeringen. Dette gir oss mulighet til å sammenligne våre funn med tidligere forskning knyttet til forventede effekter av implementeringen, noe som underbygger høy validitet.

4 Empiri

Under empiri vil vi først presentere hvordan foretakenes totale eiendeler har blitt påvirket av implementeringen, før vi fortsetter med effekten på gjeldssiden med endringene i forpliktelser. Deretter kommenteres våre funn knyttet til foretakenes bruk av diskonteringsrente.

4.1 Effekt på balansen – eiendeler

4.1.1 Bruksrettighet – andel av totale eiendeler

Betydningen for eiendelssiden i balansen vil med den nye klassifiseringen være en økning i anleggsmidler, enten spesifisert med ny regnskapslinje for «rett-til-bruk»-eiendeler eller spesifisering i note. I og med at denne eiendelen ikke var innregnet under IAS 17, så vil dette medføre en økning i balanseført verdi. Av de regnskapene vi kontrollerte fant vi at 86 prosent av foretakene i utvalget har innregnet bruksretteeiendeler i sin balanse og effekten på sektor- og foretaksnivå varierer i stor grad.

Tabell 4.1 Eiendeler

Oversikt over totale eiendeler med og uten bruksretteeiendeler per sektor (tall i MNOK).

Sektor	Totale eiendeler ekskl. IFRS 16	Totale eiendeler inkl. IFRS 16	Endring i totale eiendeler	Endring i totale eiendeler i %
Forbruksvarer	29 554	40 914	11 360	38,4 %
Kommunikasjon	267 635	330 496	62 861	23,5 %
Industri	715 400	808 445	93 044	13,0 %
IT	51 768	57 132	5 364	10,4 %
Konsum	227 924	241 306	13 382	5,9 %
Energi	1 592 296	1 650 106	57 811	3,6 %
Materialer	354 851	363 118	8 267	2,3 %
Helsevern	3 370	3 439	70	2,1 %
Forsyning	23 657	23 947	289	1,2 %
Eiendom	138 331	139 726	1 395	1,0 %
Totalsum	3 404 786	3 658 629	253 843	7,5 %

Tabell 4.1 viser at totale eiendeler for vårt utvalg øker med 253,8 milliarder NOK ved overgang fra IAS 17 til IFRS 16, noe som tilsvarer en endring på 7,5 prosent. Økningen er høyere enn det

IASB (2016a) og Mesrobian et. al (2018) kom fram til i sine analyser før standarden trådte i kraft.

Både sektor for forbruksvarer og kommunikasjon består av relativt få foretak sett mot utvalgets totale størrelse, med henholdsvis syv og seks foretak, men er de to sektorene som synes å ha størst effekt av kravet om innregning av bruksretteiendeler. Forbruksvarer har en økning på 38,4 prosent og er den sektoren som påvirkes mest. I denne sektoren finner man hovedsakelig foretak som driver innen varehandel, som er en bransje kjent for å ha vesentlige leiekontrakter knyttet til butikklokaler. Slike leieavtaler har tidligere blitt klassifisert som operasjonelle, og fremgikk derfor ikke av balansen under IAS 17, men innregnes nå som bruksretteiendel under IFRS 16. Vår analyse viser at den relative økningen i totale eiendeler for sektoren forbruksvarer er høyere enn både IASB (2016a) og Mesrobian et. al (2018) sine forventninger. Det er ikke identifisert enkeltstående foretak som representerer en vesentlig andel av økningen innen sektoren.

Innen kommunikasjon ser man en økning på 23,5 prosent i totale innregnede eiendeler. Den identifiserte effekten innen sektoren er i all hovedsak knyttet opp mot Telenor ASA som står for 94,6 prosent av de innregnede bruksretteiendelene blant foretakene innen kommunikasjon og for 23,4 prosent av økningen blant hele utvalget. Økningen til Telenor ASA kan blant annet ses i sammenheng med foretakets bruksrettigheter og tilhørende leieforpliktelser knyttet til leie av basestasjoner. Foretakets balanse utgjør alene 81,3 prosent av de totale eiendelene innen sektoren. Dersom man ekskluderer Telenor ASA fra utvalget, vil sektoren for kommunikasjon øke sine totale eiendeler med kun 5,8 prosent.

Sektoren for industri har tredje høyest økning i eiendeler relativt sett, men står for den største økningen i absolutte tall etter overgangen fra IAS 17 til IFRS 16. Luftfartsbransjen er kjent for å ha flere fly på leiekontrakt i stedet for å finansiere dem ved låneopptak, og er den bransjen som IASB forventet å se størst endring hos i sin effektanalyse. Ikke overraskende står Norwegian Air Shuttle ASA og SAS AB for en stor andel av økningen innen industrisektoren. Flyselskapene står alene for 53,6 prosent av økningen innen industri, og for 19,7 prosent av økningen blant hele utvalget. Telenor ASA, Norwegian Air Shuttle ASA og SAS AB står dermed for 43,1 prosent av økningen i de totale identifiserte bruksretteiendelene, mens deres andel av totale eiendeler utgjør kun 11,2 prosent.

Vi fant også at eiendom, forsyning og helsevern er de tre sektorene som synes å påvirkes minst, og dette samsvarer med både IASB (2016a) og Mesrobian et. al (2018) sine analyser. For

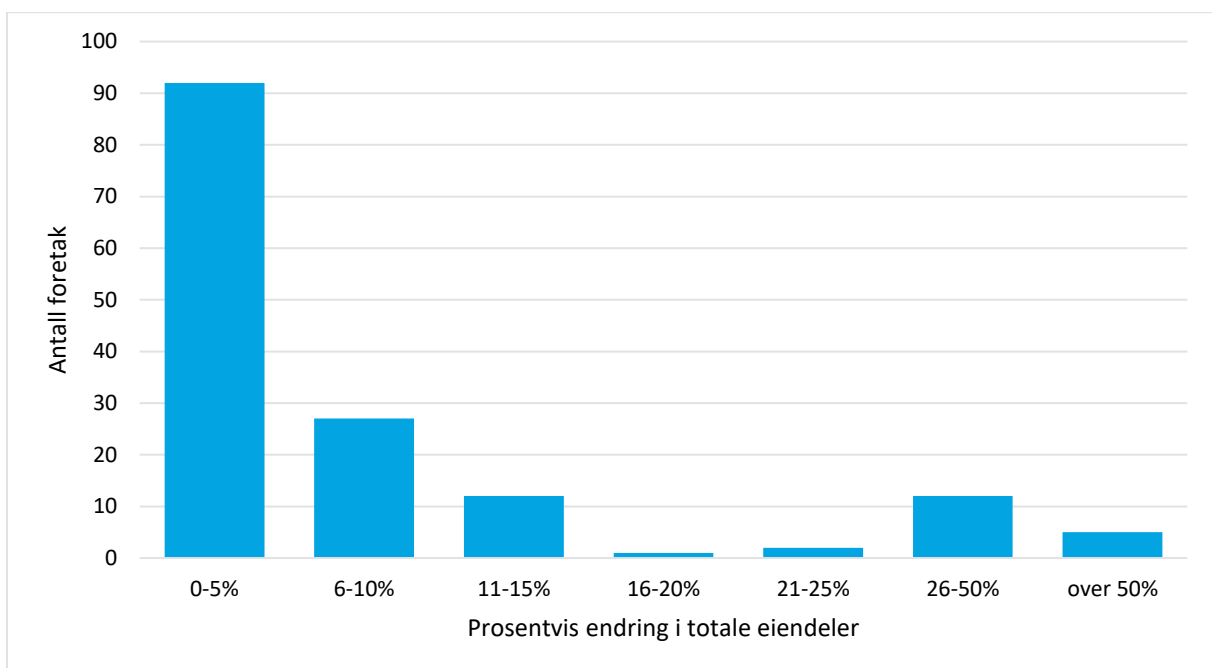
sektorene eiendom og forsyning er utvalget lite med henholdsvis seks og to foretak, og det er derfor vanskelig å kunne konkludere på grunnlaget vi har. Foretak innen eiendom har normalt høye balansesummer og få leieavtaler hvor de selv er leietaker, noe som fører til at den forventede effekten blir liten. I sektoren fant vi at det er to av seks foretak som står for 95 prosent av de innregnede bruksretteiendelene. Som nevnt er det er kun to foretak som faller inn under sektoren for forsyning, og av disse er det kun ett foretak som har opplyst om effekter knyttet til implementering av IFRS 16 i sine rapporter.

Foretak innen helsevern har balanser som i all hovedsak er preget av immaterielle eiendeler. Sektoren består av 12 foretak og to av disse har en betydelig lavere balanseverdi og skiller seg da ut fra de øvrige med en tilsvarende større relativ økning i bruksrettigheter.

4.1.2 Prosentvis endring i totale eiendeler

En annen interessant observasjon er hvordan fordelingen av den prosentvise endringen i balansen er for de ulike foretakene på tvers av sektorene. Dette gir en indikasjon på hvor stor betydning standarden har hatt på de enkelte foretakenes finansielle stilling.

Figur 4.1 Fordeling av relativ endring i totale eiendeler



Antall foretak fordelt etter prosentvis endring i totale eiendeler som følge av innregning av bruksretteiendeler

Figur 4.1 viser fordelingen av hvor stor effekt implementeringen av IFRS 16 har hatt på foretakenes balanseførte verdi av eiendeler. Vi finner at majoriteten av populasjonen har hatt liten eller ingen effekt som følge av kravet til balanseføring av bruksretteiendeler. I vårt utvalg

finder vi at 92 foretak (61 prosent) har en økning i totale eiendeler på 5 prosent eller mindre, og derav 21 foretak (14 prosent) har ingen balanseførte bruksretteiendeler. Dette indikerer at IFRS 16 ikke vesentlig påvirker majoriteten av foretakene siden disse ikke har en særlig økning i balanseverdien av sine eiendeler. Omfanget av leieavtaler som tidligere ikke ble reflektert blant eiendelene, synes da ikke å være som forventet for den største andelen av foretakene.

Tabell 4.2 Størst relativ endring i totale eiendeler

Oversikt over de seks foretakene som har høyest prosentvis økning i balanseført verdi av totale eiendeler (tall oppgitt i MNOK)

Foretak	Sektor	Identifiserte bruksretteiendeler	Endring i totale eiendeler i %
SATS ASA	Forbruksvarer	3 641	89,1 %
Norwegian Air Shuttle ASA	Industri	33 313	58,2 %
Multiconsult ASA	Industri	965	53,0 %
Reach Subsea ASA	Energi	199	51,6 %
Europris ASA	Forbruksvarer	2 336	51,0 %
SAS AB	Industri	16 588	49,8 %
Totalsum		57 042	56,2 %

Tabell 4.2 viser at seks av foretakene ser ut til å øke sine totale eiendeler med over eller tilnærmet 50 prosent, og den høyeste økningen for et enkeltforetak er 89 prosent. Foretaket med høyest økning i prosent er SATS ASA, som driver treningssenter i Norden og den vesentlige innregningen av bruksretteiendeler kan ses i sammenheng med at slike foretak ofte har leieavtaler knyttet til lokaler og treningsutstyr.

Tabell 4.3 Høyest økning i absolutte verdier - eiendeler

Oversikt over de seks foretakene som har økt balanseført verdi av totale eiendeler mest i absolutte verdier (tall oppgitt i MNOK)

Foretak	Sektor	Identifiserte bruksrett-eiendeler	Endring i totale eiendeler i %
Telenor ASA	Kommunikasjon	59 444	28,4 %
Equinor ASA	Energi	36 637	3,6 %
Norwegian Air Shuttle ASA	Industri	33 313	58,2 %
Kongsberg Gruppen ASA	Industri	20 890	6,6 %
SAS AB	Industri	16 588	49,8 %
Wallenius Wilhelmsen ASA	Industri	6 695	10,7 %
Totalsum		173 568	10,2 %

Blant foretakene som øker sine eiendeler mest i absolutte verdier, finner vi av tabell 4.3, både Telenor ASA, Norwegian Air Shuttle ASA og SAS AB, som diskutert ovenfor. I tillegg er Equinor ASA, Kongsberg Gruppen ASA og Wallenius Wilhelmsen ASA blant de seks foretakene som har størst innregning av bruksretteiendeler. Disse foretakene utgjør kun fire prosent av populasjonen, men står for 68 prosent av de innregnede bruksretteiendelene i utvalget og 51 prosent av samlet balansesum for hele vårt utvalg. Selv om disse foretakene har størst økning i kroner, finner vi at effekten av endringen i foretakenes balanse varierer vesentlig, og utgjør alt fra 3,6 til 58,2 prosent. Dersom vi ser bort i fra disse seks store foretakene er verdien av identifiserte bruksretteiendeler i utvalget på 80 milliarder NOK, noe som tilsvarer en økning på 4,7 prosent i totale eiendeler blant de resterende foretakene i utvalget.

4.2 Effekt på balansen – forpliktelser

Alle foretak som innregner bruksretteiendeler skal innregne en leieforpliktelse knyttet til bruksretteiendelen på iverksettelsestidspunktet. Forpliktelsen skal beregnes på bakgrunn av nåverdien av leiebetalingene som ikke blir betalt på dette tidspunktet og disse diskonteres ved hjelp leieavtalens implisitte rente eller leietakers marginale lånerente, jf. IFRS 16 punkt 26. I balansen vil det nå komme enten en ny regnskapslinje eller en økning i allerede bokførte forpliktelser knyttet til leieforpliktelser.

4.2.1 Leieforpliktelser – andel av totale forpliktelser

Tabell 4.4 under viser foretakenes forpliktelser med og uten IFRS 16 fordelt på sektor. I tillegg har vi tatt inn endring i absolutte tall samt hvor stor endring i prosent disse utgjør av totale forpliktelser.

Tabell 4.4 Forpliktelser

Oversikt over totale forpliktelser før og etter implementering av IFRS 16 per sektor (tall i MNOK)

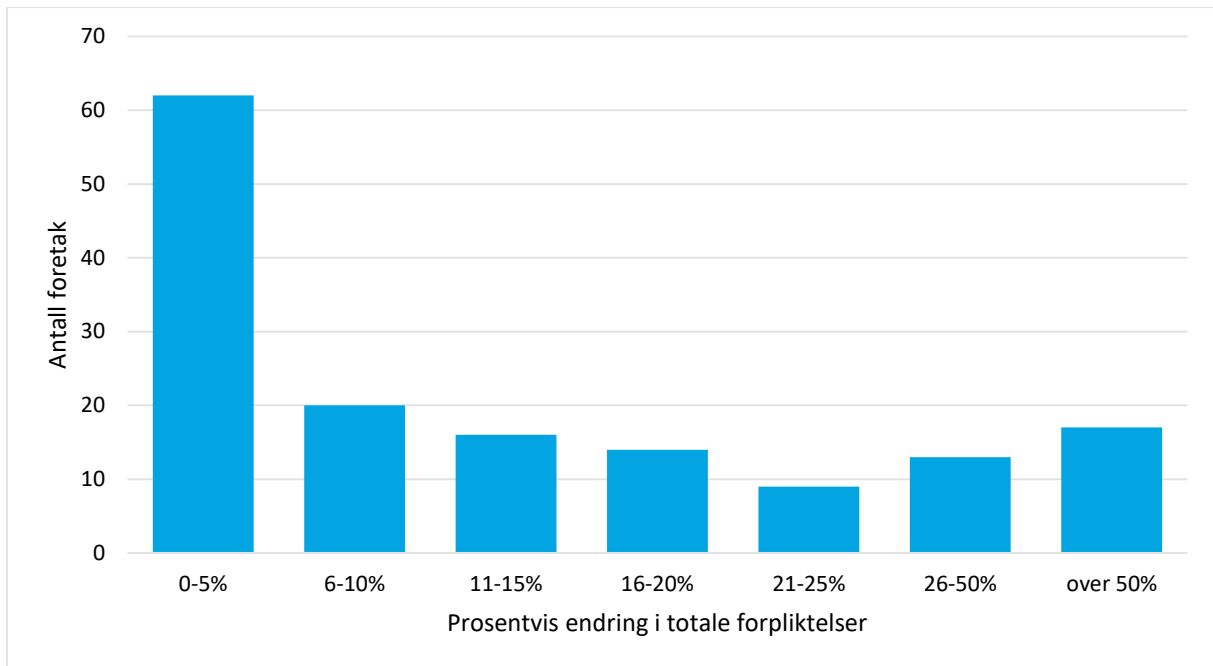
Sektor	Totale forpliktelser ekskl. IFRS 16	Totale forpliktelser inkl. IFRS 16	Endring i totale forpliktelser	Endring i totale forpliktelser i %
Forbruksvarer	19 030	30 812	11 781	61,9 %
Industri	447 354	553 891	106 538	23,8 %
Kommunikasjon	206 222	251 153	44 932	21,8 %
IT	33 659	39 628	5 969	17,7 %
Konsum	95 366	107 549	12 183	12,8 %
Helsevern	695	766	70	10,1 %
Energi	992 456	1 053 231	60 775	6,1 %
Materialer	170 326	178 863	8 536	5,0 %
Forsyning	19 125	19 420	295	1,5 %
Eiendom	75 060	76 028	967	1,3 %
Totalsum	2 059 294	2 311 340	252 046	12,2 %

Tabell 4.4 viser at totale forpliktelser øker med 252 milliarder NOK i forbindelse med overgangen fra IAS 17 til IFRS 16. Dette tilsvarer en økning på 12,2 prosent og er en større økning enn det Mesrobian et. al (2018) fant i sin studie. Det er høy grad av samsvar mellom tabell 4.1 og 4.4 med tanke på hvilke sektorer som påvirkes mest og minst, hvor forbruksvarer, industri og kommunikasjon har størst endring.

Innen forbruksvarer finner vi en økning i forpliktelser med hele 61,9 prosent. Dette betyr at nesten to tredjedeler av forpliktelsene som nå reflekteres i regnskapene hos foretakene innen denne sektoren består av tidligere klassifiserte operasjonelle leieavtaler som ikke var reflektert i balansen. Dette viser at det foreligger store reelle forpliktelser som tidligere kun var krevd opplyst i note.

4.2.2 Prosentvis endring i totale forpliktelser

Figur 4.2 Fordeling av relativ endring i totale forpliktelser



Antall foretak fordelt etter prosentvis endring i totale forpliktelser som følge av innregning av leieforpliktelser

Det er også interessant å se hvor stor prosentvis endring det er i forpliktelser blant foretakene i vårt utvalg. Figur 4.2 viser at det også for forpliktelser ser ut til at majoriteten av foretakene har liten økning i balanseført verdi. Blant utvalget ser vi at 61 foretak (41 prosent) har en registrert økning på fem prosent eller mindre og blant disse finner vi at 19 foretak (12 prosent) synes å ha ingen registrerte leieforpliktelser i sine balanser. For de fleste foretakene har altså implementeringen hatt liten effekt på totale forpliktelser. At det er identifisert flere foretak med innregnede leieforpliktelser enn balanseførte bruksretteiendeler skyldes at det er enkelte foretak i utvalget som har nedskrevet sine bruksretteiendeler, mens tilhørende leieforpliktelse fortsatt må reflekteres i balansen.

Tabell 4.5 Høyest økning i absolutte verdier - forpliktelser

Oversikt over de seks foretakene som øker sine totale forpliktelser mest i absolutte verdier som følge av innregningen av leieforpliktelser knyttet bruksretteiendeler (tall oppgitt i MNOK).

Foretak	Sektor	Identifiserte leieforpliktelser	Endring i totale forpliktelser i %
Telenor ASA	Kommunikasjon	41 099	22,1 %
Equinor ASA	Energi	39 108	6,2 %
Norwegian Air Shuttle ASA	Industri	33 835	62,8 %
Kongsberg Gruppen ASA	Industri	21 162	10,9 %
Wallenius Wilhelmsen ASA	Industri	19 464	76,7 %
SAS AB	Industri	16 461	56,4 %
Totalsum		171 128	15,2 %

Som for bruksretteiendeler finner vi i tabell 4.5 at det er en liten andel av populasjonen som synes å stå for den største andelen av de innregnede leieforpliktelsene. De seks foretakene som synes å øke sine forpliktelser mest i absolutte verdier samsvarer i stor grad med de foretakene som har høyest økning i innregnede eiendeler. Disse seks foretakene utgjør fire prosent av populasjonen, mens deres innregnede forpliktelser utgjør 68 prosent av identifiserte leieforpliktelser blant hele utvalget. Likevel ser man at effekten implementeringen har hatt på totale forpliktelser for disse seks foretakene varierer fra 6,2 til 76,7 prosent. Dette viser at betydningen av implementeringen kan ha beløpsmessig stor betydning, men om det gir økt beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne vil avhenge av flere faktorer enn den absolutte størrelsen på forpliktelsene. For regnskapsbrukerne til foretak som er balansetunge allerede før implementeringen av IFRS 16, kan den nye informasjonen om kapitaliserte leieavtaler være av mindre nytte enn for regnskapsbrukerne i de foretakene hvor balansen påvirkes mindre i absolutte verdier, men som har en relativ større økning. Equinor ASA øker for eksempel sine forpliktelser med 39,1 milliarder NOK, men økningen tilsvarer kun en relativ endring på 6,2 prosent. Samtidig ser vi at Wallenius Wilhelmsen ASA øker sine forpliktelser med 19,5 milliarder NOK, men hvor den relative endringen representerer hele 76,7 prosent.

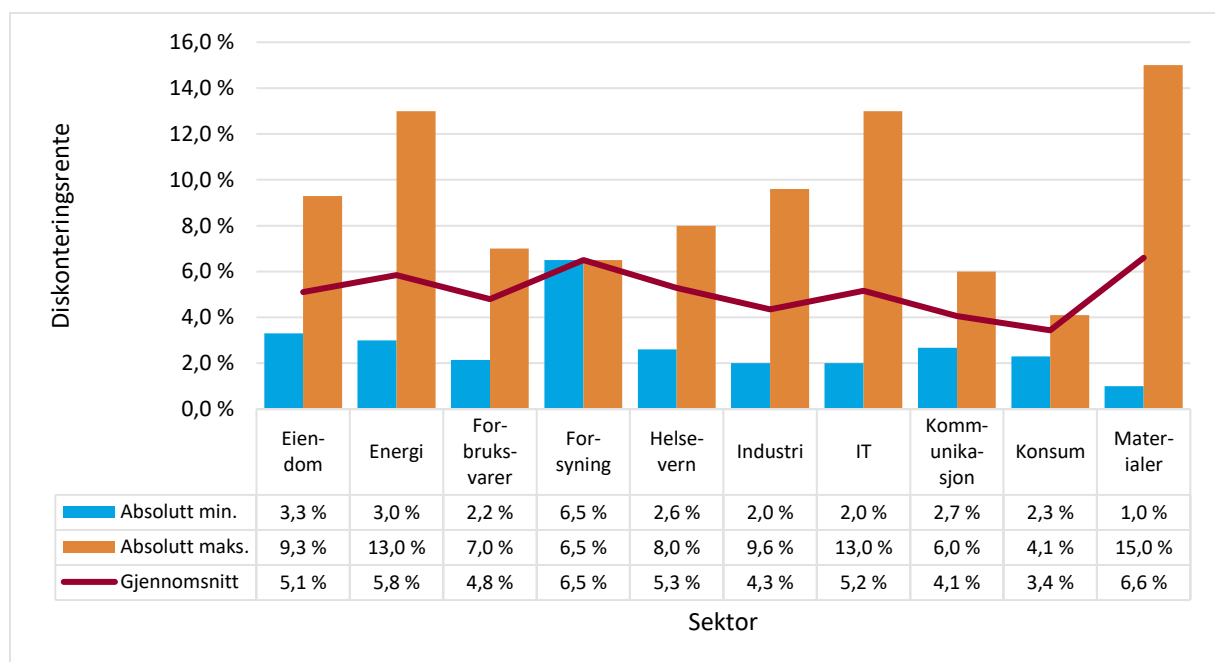
4.3 Diskonteringsrente

Som nevnt tidligere, skal foretak ved innregning av bruksretteiendeler samtidig bokføre en tilhørende leieforpliktelse. Ved måling av leieforpliktelsene, skal man ifølge IFRS 16.26 estimere nåverdien av fremtidige leiebetalinger i leieperioden. Hovedregelen er at leieavtalens

implisitte rente skal benyttes til diskonteringen, dersom denne lett kan fastsettes. Dersom renten ikke lett kan fastsettes, skal leietakers marginale lånerente benyttes.

Blant utvalget har 50 prosent av foretakene opplyst om benyttet diskonteringsrente eller intervall for benyttede diskonteringsrenter³. Enkelte foretak har oppgitt intervaller, og for disse er gjennomsnittet for sektoren beregnet utfra middelverdien av intervallet. Fordelingen av antall foretak som har opplyst om benyttet rente innad de ulike sektorene varierer; innen sektor for forsyning er det kun ett foretak som har opplyst om rente og dette fører til at sektoren har samme absolutt minimum, maksimum og gjennomsnittlig diskonteringsrente i figur 4.3.

Figur 4.3 Laveste og høyeste diskonteringsrente



Laveste og høyeste diskonteringsrente (oppgitt i absolutte verdier) blant foretak innad i samme sektor, samt gjennomsnittlig diskonteringsrente innad i sektor.

Figur 4.3 viser oversikt over laveste og høyeste opplyste diskonteringsrente i absolutte verdier innad de ulike sektorene. Overordnet ser vi stor variasjon i benyttet rente; fra 1,0 til 15,0 prosent. Gjennomsnittlig rente er mer jevn; fra 3,4 til 6,6 prosent. Vi ser at diskonteringsrenten varierer både mellom sektorene og mellom foretakene innad i sektorene. Dette indikerer at også den nye standarden gir rom for vurderinger og skjønn, og behovet for opplysninger om valgt rentesats kan være stort. Usikkerhetsmomentet rundt fastsettelse av rente stiller store krav til foretakene når det gjelder valg av metode, beregningsmodeller og dokumentasjonen av

³ Se vedlegg 2 for oversikt over alle opplyste intervaller for benyttet diskonteringsrente på foretaksnivå fordelt på sektor.

beregningene. Hvilke valg et foretak gjør med tanke på rente, og hvorfor, kan gi store utslag ved verdsettelsen av balanseført verdi av forpliktelsen.

Vi ser at foretak som skiller seg ut ved opplysning om høy absolutt diskonteringsrente er i all hovedsak knyttet til bransjene offshore, energi og olje- og gassindustrien. Dette er foretak som ofte har segmenter med drift utenfor Norge, og som ikke opplever det samme lave rentenivået som man finner i Norge i dag. Blant foretakene som har opplyst om diskonteringsrente finner vi at Norsk Hydro ASA er det foretaket som har benyttet lavest og høyest absolutt diskonteringsrente for et utvalg av sine leieavtaler. Foretaket har foretatt ulik geografisk vurdering for rente basert på hvilken verdensdel leieavtalen er lokalisert i. For leieavtaler lokalisert i Europa har de opplyst om en rentesats mellom 1 til 4 prosent, mens for leieavtaler lokalisert i Sør-Amerika er benyttet diskonteringsrente høyere og ligger mellom 9 til 15 prosent.

5 Drøfting

Resultatene fra vår studie tyder på at implementeringen av IFRS 16 på et overordnet nivå har hatt en betydelig påvirkning på balansen til foretak notert på Oslo Børs. Den samlede effekten ser ut til å være høyere enn det tidligere studier har antydnet. Samlet for alle foretakene i utvalget finner vi at deres balanseførte verdi av totale eiendeler har økt med 7,5 prosent samtidig som deres bokførte forpliktelser har økt med 12,2 prosent. Dette indikerer at regnskapene nå i større grad reflekterer foretakenes reelle rettigheter og forpliktelser enn det som var tilfellet under IAS 17, og at man nå er mer i tråd med IASB sitt balanseorienterte rammeverk.

Alle finansielle rapporter er omgitt av støy i større eller mindre grad. Regnskapsmessig støy kan knyttes opp mot usikkerhet rundt informasjonen som oppgis i regnskapet, og mye støy er synonymt med dårlig regnskapskvalitet. Regnskapsmessig støy kan blant annet oppstå som følge av regnskapsprodusentenes strategi knyttet til rapporteringen (Langli, 2010). Innføringen av IFRS 16 var ment å gi mer sammenlignbar økonomisk informasjon, og da forbedret regnskapskvalitet, ved å blant annet fjerne noen av de skjønnsmessige vurderingene som man kunne foreta under IAS 17. Foretakenes mulighet til å påvirke regnskapsrapporteringen ved å tilpasse og tolke leieavtalene slik at de blir klassifisert som operasjonelle og dermed holdt utenfor balansen, er nå fjernet, og standardsetterne har dermed oppnådd deler av formålet ved å redusere det store rommet for skjønn som man så under IAS 17. Likevel åpner IFRS 16 for en del tolkninger og vurderinger på andre områder som vil kunne påvirke både verdsettelsen, innregningen og regnskapsføringen av bruksretteiendelene og tilhørende leieforpliktelser. Når foretaket skal vurdere leieavtalens innhold, vil det være flere momenter som vil kunne påvirke etterfølgende behandling. Foretaket må blant annet vurdere om objektet som leies representerer en eiendel, om bruksretten tilfaller leietaker eller om utleier har en reell rett til å bytte eiendelen i løpet av leieperioden. Dette vil være sentrale vurderinger for å avgjøre om det faktisk foreligger en leieavtale som da skal innregnes eller ikke. I tillegg gir standarden unntak for innregning av leieavtaler med leieperiode under 12 måneder eller leieavtaler med lav verdi. Det er ikke fastsatt noen absolutt grense for hva som skal forstås med lav verdi, men IASB legger til grunn i forarbeidene at eiendeler med en nypris under 5 000 USD bør omfattes av unntaksbestemmelsen sammen med egen vurdering av avtalens vesentlighet for foretaket selv (IFRS 16, BC87-104). På grunn av dette er det fremdeles mulig å unnlate balanseføring av

enkelte avtaler som igjen medfører at det er risiko for manglende reell sammenlignbar økonomisk informasjon i finansregnskapet, men likevel i mye mindre grad enn det man så under IAS 17. De ulike brukerne av regnskapet må være klar over hvor disse mulighetene finnes, og at det kan være behov å få klarlagt hvilke valg foretaket har gjort i beregningene sine og hvorfor, samt hvordan vilkårene i selve avtalene for ulike leieavtaler er satt opp og at disse kan være knyttet til opplysninger som ikke dekkes av notekrav. Dersom man konkluderer med at leieavtalen faller inn under IFRS 16 sine vilkår for innregning, må foretaket bokføre bruksretteiendelen og tilhørende leieforpliktelse i balansen. Da vi ser en generell høyere økning hos de foretakene vi undersøkte sammenlignet med forstudier, kan det tyde på at foretakene har foretatt en nøye vurdering av sine leieavtaler og tatt inn de som ble ansett å være vesentlig for regnskapsbrukerne.

De finansielle rapportene har som formål å gi beslutningsnyttig informasjon. Med beslutningsnyttig informasjon menes informasjon som har potensial til å endre den oppfatning brukerne av foretakets regnskap har. Informasjon som er sammenlignbar vil ha høyere beslutningsnytte enn informasjon som ikke er sammenlignbar, og sammenlignbarhet er spesielt viktig når regnskapet brukes til verdsettings- og kontrollformål (Avlesen-Østli et. al, 2018). Standardsetterne anså at mangelen på informasjon om operasjonelle leieavtaler i balansen gjorde at investorer og analytikere ikke kunne sammenligne de foretakene som låner penger for å kjøpe eiendeler med de foretakene som leier tilsvarende eiendeler. Det var blant annet bekymringer vedrørende potensiell mangel på åpenhet rundt informasjon om de operasjonelle leieavtalene og dermed en antakelse om at vesentlige verdier og forpliktelser ikke ble reflektert i balansen. Både standardsetterne og regnskapsbrukerne anså at regnskapene dermed ikke nødvendigvis presenterte den reelle økonomiske situasjonen i foretakene. Før implementeringen av IFRS 16 måtte potensielle investorer og kreditorer utføre egne beregninger og foreta tilpasninger av de finansielle rapportene for å skaffe mer ensartet informasjon. Disse beregningene ble basert på flere kanskje ukjente forutsetninger da detaljert og nødvendig informasjon ikke alltid var tilgjengelig. Beregninger kunne gjøres enten ved bruk av svært forenklede eller mer avanserte og tidkrevende metoder, og resultatet kunne gi store variasjoner i estimerte leieforpliktelser for samme foretak og dermed føre til mer støy i regnskapet. Dersom utgangspunktet var at alle leieavtaler skulle balanseføres, ville dette bidra til en forbedring av datidens situasjon, da det ikke ville være rom for å utelate verdier tilknyttet operasjonelle leieavtaler.

Hva som anses å være beslutningsnyttig informasjon for hver enkelt regnskapsbruker vil naturlig variere med hvem brukeren av regnskapet er og hvilke beslutninger som den aktuelle brukeren tar. En leder som anvender regnskapet som styringsverktøy vil ha tilgang til mer detaljert informasjon enn en ekstern bruker, og rettigheter og forpliktelser knyttet til leiekontrakter vil nok allerede være kjent for denne brukeren. En potensiell investor eller långiver har derimot ikke de samme forutsetningene for intern kunnskap og når noteopplysninger som fulgte av IAS 17 ofte ikke nødvendigvis var fullstendige, vil økt informasjon i det offisielle regnskapet som følge av IFRS 16 kunne bidra til å danne et bedre beslutningsgrunnlag. Bruksretteiendeler og tilhørende leieforpliktelser skal nå spesifiseres på egen linje i foretakenes balanse eller tilstrekkelig opplyses i noter. Dette fører til at informasjonen knyttet til leieavtaler er lett forståelig, og vil gi høyere beslutningsnytte enn informasjon som er vanskelig å forstå (Avlesen-Østli et. al, 2018). Dette gir klart nyttig informasjon til brukerne ved at man får fram latente forpliktelser i så stor grad, som igjen vil kunne være med på å øke kvaliteten av regnskapene.

Vi fant at majoriteten av foretakene i utvalget har liten eller ingen endring i sine balanser som følge av kapitaliseringen av det som tidligere ble klassifisert som operasjonelle leieavtaler. Samtidig ser vi at det er stor variasjon mellom de ulike sektorene og mellom foretak innad i samme sektor. Betydningen av implementeringen synes å være avhengig av hvilken bransje foretaket opererer i, hvilken type drift foretaket har og hvilke leieobjekter som er vanlig for denne typen virksomhet. Når effekten av kravet om balanseføring av alle typer leieavtaler er så lav for så mange av foretakene i utvalget, kan dette indikere at mange av leieavtalene som foretakene har, havner utenfor IFRS 16 sitt virkeområde eller omfattes av unntaksreglene vedrørende beløpsmessig størrelse, leieperiodens lengde eller vesentlighet, eller at omfanget av ikke-balanseførte leieavtaler ikke har vært så stort som man tidligere har antatt. Dette underbygger også noen av bekymringene som IASB mottok i forbindelse med utarbeidelse av standarden; at implementeringen ville være kostbar og samtidig være irrelevant for majoriteten av regnskapsbrukerne.

På den annen side må det at flere foretak øker sine eiendeler med mer enn 50 prosent og forpliktelser med over 100 prosent, kunne vurderes å være relevant og vesentlig for de fleste brukerne av de finansielle rapportene. Slike vesentlige endringer knyttet til økonomisk informasjon vil kunne påvirke nøkkeltallsberegninger, verdsettelsen av foretakene og de beslutninger som fattes med bakgrunn i regnskapene.

Siden regnskapene i større grad enn tidligere gir relevant og sammenlignbar informasjon, er det nærliggende å forvente at implementeringen av IFRS 16 samlet sett har ført til økt beslutningsnytte for regnskapsbrukerne, mens det på foretaksnivå vil kunne argumenteres for at flertallet av regnskapsbrukerne ikke er vesentlig påvirket av implementeringen. Dette fordi vi fant at majoriteten av foretakene har liten eller ingen endring i sine balanser. Samtidig fører IFRS 16 som nevnt til at regnskapsbrukerne enklere kan sammenligne foretak som leier driftsmidler mot de som kjøper tilsvarende eiendel med ekstern finansiering, slik at også de foretakene som ikke er påvirket av IFRS 16 lettere kan sammenlignes med de som er det.

Tilbakemeldinger fra regnskapsbrukerne under utarbeidelsen av IFRS 16 var blandet, og en av bekymringene var at kostnadene ved implementeringen ville overstige nytten. IASB har som mål at nytten av implementeringen av en ny standard skal overstige kostnaden den medfører. Foretakene må nå blant annet identifisere alle leieavtaler, vurdere innholdet av avtalen, fastsette diskonteringsrente samt beregne nåverdien av bruksretteiendelen og tilhørende forpliktelser. Med bakgrunn i dette er det nærliggende å tro at flere foretak har hatt vesentlige kostnader i forbindelse med implementeringen og vil få økte rapporteringskostnader i fremtiden. Kostnadene er derimot flyttet fra brukerne av regnskapet og over på foretakene selv, og resultatet er at informasjonen som presenteres nå er mer troverdig og presis enn når regnskapsbrukerne selv måtte gjennomføre beregninger for å forsøke å hensynte ikke-balanserte leieavtaler. Tilbakemeldinger fra regnskapsprodusentene har vært at ressursbruken var høyere enn forventet (Fjærvoll & Glesaaen, 2019). Man kan likevel stille spørsmål om kostnadene med den nye standarden overstiger nytten for de fleste foretakene, da vår studie finner at effekten av implementeringen er liten for majoriteten av foretakene.

En annen sentral vurdering med stor betydning for innregnet verdi av leieforpliktelsene, er diskonteringsrentene for leieavtalene. Det er ved fastsettelsen av renten en utfordring for både foretakene og de eksterne brukerne som analytikere, investorer og långivere at leieavtalenes rente varierer ikke bare med leieobjekt og tidshorisont på leieavtalen, men også med kvaliteter ved foretaket selv og da særlig soliditet. Utgangspunktet er at forpliktelsen beregnes med bruk av den implisitte renten i leieavtalene, men da denne ikke alltid kan fastsettes er det lagt til grunn at marginal lånerente kan benyttes i beregningen. I praksis er ofte ikke implisitt lånerente gitt, og da er det marginal lånerente som benyttes. Bakgrunnen er at renten skal gjenspeile det foretaket ville måtte betale en långiver i markedet om de skulle kjøpt tilsvarende eiendel med ekstern finansiering. Det er flere faktorer som spiller inn ved fastsettelse av marginal lånerente og det er ikke full enighet om hvilke faktorer som skal inngå ved fastsettelsen av renten (KPMG,

2017; Deloitte, 2017). Dette medfører en usikkerhet ved verdsettelsen av leieavtalene da valgt rente kan gi betydelig utslag ved diskonteringen av fremtidige utbetalinger, spesielt hvor leieperioden er lang. Enkelte foretak kan ha incentiver til å påvirke regnskapsrapporteringen i en viss retning og renten medfører en mulighet for earnings management innenfor det gitte tolkningsrommet i standarden ved at man fastsetter en rentesats som er i henhold til foretakets rapporteringsstrategi. Videre ser man at det kan foreligge utfordringer knyttet til ulik fremgangsmåte ved beregningen som igjen kan føre til at foretak benytter ulike renter for samme type leiekontrakt. Dette kan ha betydelig påvirkning på både foretakenes resultat, balanse og tilhørende nøkkeltallsberegninger. Igjen er det viktig at brukerne av regnskapet kjenner til mulighetene og selv foretar vurdering av i hvilken utstrekning de føler det er behov for ytterligere informasjon.

De store variasjonene vi fant i benyttet diskonteringsrente i utvalget underbygger også et av problemene med IAS 17 som både standardsetterne og brukerne av regnskapet identifiserte allerede før utarbeidelsen av IFRS 16; nemlig at eksterne brukerne av regnskapet under IAS 17 måtte gjøre flere antakelser knyttet til foretakets resultat og balanse for å forsøke å hensynta ikke-balanseførte leieavtaler. At denne studien identifiserer at benyttet rentesats på ulike avtaler har variert fra 1 – 15 prosent underbygger at det fremdeles ikke enkelt kan settes en generalisert diskonteringsrente for flere foretak. Estimer som beregnes basert på en slik forutsetning kan medføre vesentlige avvik fra realiteten, da nåverdien av fremtidige utbetalinger og bokført verdi av forpliktelsene vil variere med fastsatt rente. Dette viser at informasjon om valgt diskonteringsrente er av stor betydning for analytikere og potensielle investorer.

6 Konklusjon

Vår studie analyserer endringen i balanseført verdi av eiendeler og forpliktelser etter implementeringen av IFRS 16 i 2019, og om endringene har bidratt til å oppnå standardsetternes formål. Vi supplerer tidligere gjennomførte studier på området ved at vi har hatt tilgang til foretakenes rapporterte tall for 2019 som grunnlag for analysene, og får nå et mer reelt bilde av hvordan foretakene på Oslo Børs har blitt påvirket av implementeringen.

Som svar på vår problemstilling har vi funnet endringer utover de forventninger vi hadde dannet oss med bakgrunn i resultater fra andre studier og forundersøkelser ved oppstart. Implementeringen av IFRS 16 har på totalnivå medført en vesentlig økning i foretakenes samlede balanseførte verdier både for eiendeler og forpliktelser. Flertallet av foretakene notert på Oslo Børs har liten til ingen endring i sine verdier og for majoriteten av foretakene har standarden ikke gitt den effekten som man forventet. Men at flere foretak nå løfter opp og presenterer sine bruksrettigheter og forpliktelser i balansen, enten som egen regnskapslinje eller spesifisert i note, viser at det nå gis mer og bedre informasjon om foretakenes reelle økonomiske stilling i finansregnskapet. Dette mener vi har ført til økt transparens og sammenlignbarhet mellom foretakene, og på den måten bidratt til bedre regnskapskvalitet og vært i henhold til standardsetternes formål.

Mellom sektorene var det store forskjeller i størrelsen på endringene vi fant, og dette var i tråd med tidligere forskning. Særegenheter innad i foretakenes bransje, som type drift, hvilke leieavtaler som er vanlig for de ulike typene virksomhet og selve leieobjektet, er med på å påvirke effekten. Et av funnene som overrasker er de store variasjonene mellom foretakene innad i samme sektor. Dette indikerer at foretakene innretter seg ulikt for å få tilgang til driftsmidler og finansiering.

Begrensninger i studien er blant annet at vi kun har hatt tilgang til årsregnskap for 2019 for deler av utvalget, og vi får derfor ikke fanget opp eventuelle og senere avdekkede feil i foreløpige rapporterte tall fra delårsrapporter i våre analyser. Intervjuer med regnskapsbrukere kunne gitt et bredere bilde av hvordan implementeringen av IFRS 16 oppleves blant foretakene, analytikere og andre regnskapsbrukere, samt hvordan de har tilpasset seg den nye standarden. Det vil fortsatt være muligheter for å holde enkelte leieavtaler utenfor balansen, samt at foretakenes fastsettelse av diskonteringsrente vil kunne påvirke de innregnede verdiene i stor

grad. Det store spennet vi fant i benyttet diskonteringsrente vil være et interessant tema for fremtidige studier.

Referanser

Abdel-Khalik, A. R. (1981). *The economic effects on lessees of FASB statement no. 13, accounting for leases*. (Research report). Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation

Altamuro, J., Johnston, R., Pandit, S., & Zhang, H. (2014). Operating leases and credit assessments. *Contemporary Accounting Research*, 31(2), 551-580.

[https://doi:10.1111/1911-3846.12033](https://doi.org/10.1111/1911-3846.12033)

Avlesen-Østli, E., Baksaas, K. M., Haugen, D. O., Steinheim, T., & Schwencke, H. R. (2018). *Årsregnskapet i teori og praksis 2017* (19. utg.). Oslo: Gyldendal Norske Forlag

Barone, E., Birt, J., & Moya, S. (2014). Lease accounting: A review of recent literature. *Accounting in Europe*, 11-1, 35–54.

Bryan, S. H., Lilien, S., & Martin, D. R. (2010). The financial statement effects of capitalizing operating leases: assessing the impact of the right-of-use model (accounting). *The CPA journal*, 80(8), 36.

Deloitte (2017). A guide to the incremental borrowing rate, assessing the impact of IFRS 16 “Leases”. Hentet 27. april 2020 fra <https://www.iasplus.com/en/publications/global/guides/ifrs-16-discount-rates>

FASB (FAS 13). (1976). *FAS 13 - Accounting for Leases*. Norwalk, CT: Financial Accounting Standards Board

Fjærvoll, S., Glesaaen, T. (2019). IFRS 16 – erfaringer og veien videre. *Revisjon og regnskap*, (8), 58-65.

Ghauri, P., & Grønhaug, K. (2010). *Research methods in business studies* (4. utg.). Harlow: Pearson Education Limited

Grønmo, S. (2004). *Samfunnsvitenskapelige metoder* (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget

IASB (IAS 17). (1982). *IAS 17 – Leases*. London: IFRS Foundation Publications Department

IASB (IAS 34). (1998). *IAS 34 - Interim Financial Reporting*. London: IFRS Foundation Publications Department

IASB (IFRS 15). (2014). *IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customer*. London: IFRS Foundation Publications Department

IASB (IFRS 16). (2016). *IFRS 16 – Leases*. London: IFRS Foundation Publications Department

IASB. (2016a). *IFRS 16 Effects Analysis*. London: IFRS Foundation Publications Department

IASB. (2016b) IASB shines light on leases by bringing them onto the balance sheet. Hentet 23. februar 2020 fra <https://www.ifrs.org/news-and-events/2016/01/iasb-shines-light-on-leases-by-bringing-them-onto-the-balance-sheet/>

IASB (IFRS 16, BC). (2016). *Basis for Conclusions, IFRS 16 Leases*. London: IFRS Foundation Publications Department

Imhoff Jr, E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.

Johannessen, A., Kristoffersen, L., & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode for økonomiske-administrative fag* (3.utg.). Oslo: Abstrakt forlag

Joubert, M., Garvie, L., & Parle, G. (2017). Implications of the New Accounting Standard for Leases AASB 16 (IFRS 16) with the Inclusion of Operating Leases in the Balance Sheet. *The Journal of New Business Ideas & Trends*, 15(2), 1-11.

KPMG (2017). Leases Discount rates. Hentet 27. april 2020 fra <https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/09/leases-discount-rate.pdf>

Langli, J.C. (2010). *Årsregnskapet* (9.utg.). Oslo: Gyldendal

Mesrobian, H., Moen, K. T., & Stenheim, T. (2018). Effekter av ny leasingstandard IFRS 16 for børsnoterte foretak i Norge. *Magma*, 21 (1), 24-34.

Reason, T. (2005). Hidden in plain sight. Hentet 12. mars 2020 fra <https://www.cfo.com/risk-compliance/2005/08/hidden-in-plain-sight/>

United States Securities and Exchange Commission (2005). *Report and Recommendations Pursuant to Section 401 (c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on Arrangements with Off-balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers*. U.S. Securities and Exchange Commission

Wilkins, T., & Zimmer, I. (1983). The effect of leasing and different methods of accounting for leases on credit evaluations. *Accounting Review*, 749-764.

Østbye, H., Helland, K., Knapskog, K., & Larsen, L. O. (2007). *Metodebok for Medievitenskap*. Bergen: Fagbokforlag

Vedlegg

Vedlegg 1: Foretakene inkludert i studien med tilhørende sektor

Foretak	Sektor	Foretak	Sektor
Arcus ASA	Konsum	BerGenBio ASA	Helsevern
Austevoll Seafood ASA	Konsum	Biotec Pharmacon ASA	Helsevern
Grieg Seafood ASA	Konsum	Carasent ASA	Helsevern
Lerøy Seafood Group ASA	Konsum	ContextVision AB	Helsevern
MOWI ASA	Konsum	Medistim ASA	Helsevern
Norway Royal Salmon ASA	Konsum	Navamedic ASA	Helsevern
Orkla ASA	Konsum	Nordic Nanovector ASA	Helsevern
P/F Bakkafrost	Konsum	PCI Biotech Holding ASA	Helsevern
SalMar ASA	Konsum	Photocure ASA	Helsevern
Salmones Camanchaca S.A.	Konsum	Targovax ASA	Helsevern
The Scottish Salmon Company Plc.	Konsum	Ultimovacs ASA	Helsevern
Adevinta ASA	Kommunikasjon	Vistin Pharma ASA	Helsevern
Funcom SE	Kommunikasjon	Reach Subsea ASA	Energi
Otello Corporation ASA	Kommunikasjon	S.D. Standard Drilling Plc.	Energi
Polaris Media ASA	Kommunikasjon	SeaBird Exploration Plc.	Energi
Schibsted ASA	Kommunikasjon	Siem Offshore Inc.	Energi
Telenor ASA	Kommunikasjon	Solstad Offshore ASA	Energi
Entra ASA	Eiendom	Subsea 7 S.A.	Energi
Norwegian Property ASA	Eiendom	TGS-NOPEC Geophysical Company ASA	Energi
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	Eiendom	Borgestad ASA	Materialer
Selvaag Bolig ASA	Eiendom	Borregaard ASA	Materialer
Solon Eiendom ASA	Eiendom	Element ASA	Materialer
Storm Real Estate ASA	Eiendom	Elkem ASA	Materialer
Europris ASA	Forbruksvarer	Norsk Hydro ASA	Materialer
Gaming Innovations Group Inc.	Forbruksvarer	Norske Skog ASA	Materialer
Gyldendal ASA	Forbruksvarer	Scana ASA (tidligere Incus Investor ASA)	Materialer
Kid ASA	Forbruksvarer	Yara International ASA	Materialer
Kongsberg Automotive ASA	Forbruksvarer	Fjordkraft Holding ASA	Forsyning
SATS ASA	Forbruksvarer	Scatec Solar ASA	Forsyning
XXL ASA	Forbruksvarer		

AF Gruppen ASA	Industri	Akastor ASA	Energi
Akva Group ASA	Industri	Aker BP ASA	Energi
American Shipping Company ASA	Industri	Aker Solutions ASA	Energi
Arendals Fossekompagni ASA	Industri	AqualisBraemar ASA	Energi
Belships ASA	Industri	Avance Gas Holding Ltd.	Energi
Bonheur ASA	Industri	Awilco Drilling Plc.	Energi
Byggma ASA	Industri	Borr Drilling Ltd.	Energi
Fjord1 ASA	Industri	BW Energy Ltd.	Energi
GC Rieber Shipping ASA	Industri	BW LPG Ltd.	Energi
Golden Ocean Group Ltd.	Industri	BW Offshore Ltd.	Energi
Goodtech ASA	Industri	DNO ASA	Energi
Havyard Group ASA	Industri	DOF ASA	Energi
Hexagon Composites ASA	Industri	Eidesvik Offshore ASA	Energi
Jinhui Shipping And Transportation Ltd.	Industri	ElectroMagnetic GeoServices ASA	Energi
Kongsberg Gruppen ASA	Industri	Endur ASA	Energi
MPC Container Ships ASA	Industri	Equinor ASA	Energi
Multiconsult ASA	Industri	Havila Shipping ASA	Energi
Nekkar ASA	Industri	Höegh LNG Holdings Ltd.	Energi
NEL ASA	Industri	Interoil Exploration and Production ASA	Energi
Norwegian Air Shuttle ASA	Industri	Kværner ASA	Energi
NRC Group ASA	Industri	Magnora ASA	Energi
NTS ASA	Industri	Magseis Fairfield ASA	Energi
Odfjell SE	Industri	Norwegian Energy Company ASA	Energi
SAS AB	Industri	Ocean Yield ASA	Energi
Self Storage Group ASA	Industri	Oceanteam ASA	Energi
Stolt-Nielsen Ltd.	Industri	Odfjell Drilling Ltd.	Energi
Team Tankers International Ltd.	Industri	OKEA ASA	Energi
Tomra Systems ASA	Industri	P/F Atlantic Petroleum	Energi
Treasure ASA	Industri	Panoro Energy ASA	Energi
Veidekke ASA	Industri	Petrolia SE	Energi
Vow ASA	Industri	PGS ASA	Energi
Wallenius Wilhelmsen ASA	Industri	Polarcus Ltd.	Energi
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA	Industri	Prosafe SE	Energi
Wilson ASA	Industri	Questerre Energy Corporation	Energi
Zalaris ASA	Industri	RAK Petroleum Plc.	Energi
Asetek A/S	IT	Next Biometrics Group ASA	IT

ATEA ASA	IT	Norbit ASA	IT
Bouvet ASA	IT	Nordic Semiconductor ASA	IT
Crayon Group Holding ASA	IT	poLight ASA	IT
Data Respons ASA	IT	Q-Free ASA	IT
EVRY ASA	IT	REC Silicon ASA	IT
Hiddn Solutions ASA	IT	Strongpoint ASA	IT
IDEX Biometrics ASA	IT	Techstep ASA	IT
Itera ASA	IT	Thin Film Electronics ASA	IT
Kitron ASA	IT	Tieto ASA	IT
Napatech A/S	IT	Webstep ASA	IT

Vedlegg 2: Opplyst absolutt minimum og maksimum diskonteringsrente på foretaksnivå fordelt på sektor

Sektor	Rente min.	Rente maks.	Sektor	Rente min.	Rente maks.
Energi	4,2 %	6,7 %	Industri	2,3 %	2,3 %
Energi	4,4 %	4,4 %	Industri	4,5 %	4,5 %
Energi	5,0 %	5,0 %	Industri	2,0 %	2,0 %
Energi	4,0 %	4,0 %	Industri	2,2 %	2,2 %
Energi	10,0 %	10,0 %	Industri	2,8 %	7,5 %
Energi	5,0 %	5,0 %	Industri	9,6 %	9,6 %
Energi	5,0 %	5,0 %	Industri	4,8 %	7,7 %
Energi	6,0 %	6,0 %	Industri	2,9 %	4,1 %
Energi	3,1 %	3,1 %	Industri	3,0 %	3,0 %
Energi	4,5 %	7,5 %	Industri	5,3 %	5,8 %
Energi	5,1 %	5,1 %	Industri	4,2 %	4,2 %
Energi	5,0 %	5,0 %	Industri	6,1 %	6,1 %
Energi	4,7 %	6,7 %	Industri	3,3 %	3,3 %
Energi	5,7 %	5,7 %	Industri	3,3 %	3,3 %
Energi	5,5 %	6,4 %	IT	3,0 %	3,0 %
Energi	4,1 %	4,1 %	IT	4,5 %	4,5 %
Energi	5,0 %	5,0 %	IT	2,0 %	2,0 %
Energi	13,0 %	13,0 %	IT	7,0 %	7,0 %
Energi	3,0 %	13,0 %	IT	4,0 %	4,0 %
Energi	5,0 %	9,0 %	IT	4,9 %	4,9 %
Energi	5,2 %	5,2 %	IT	6,5 %	6,5 %
Energi	5,0 %	5,0 %	IT	4,1 %	4,1 %
Forbruksvarer	7,0 %	7,0 %	IT	4,1 %	4,1 %
Forbruksvarer	4,7 %	4,7 %	IT	13,0 %	13,0 %
Forbruksvarer	4,6 %	4,6 %	IT	3,0 %	5,0 %
Forbruksvarer	2,2 %	3,6 %	IT	7,3 %	7,3 %
Helsevern	8,0 %	8,0 %	IT	3,9 %	3,9 %
Helsevern	6,0 %	6,0 %	IT	4,1 %	4,1 %
Helsevern	6,0 %	6,0 %	Materialer	1,0 %	15,0 %
Helsevern	6,0 %	6,0 %	Materialer	8,0 %	8,0 %
Helsevern	2,9 %	5,3 %	Materialer	3,8 %	3,8 %
Helsevern	2,6 %	5,2 %	Kommunikasjon	6,0 %	6,0 %
Helsevern	3,0 %	3,0 %	Kommunikasjon	3,5 %	3,5 %
Konsum	2,8 %	4,1 %	Kommunikasjon	2,7 %	2,7 %
Konsum	4,0 %	4,0 %	Eiendom	4,8 %	9,3 %
Konsum	4,0 %	4,0 %	Eiendom	5,0 %	5,0 %
Konsum	2,3 %	2,3 %	Eiendom	3,3 %	3,3 %
Forsyning	6,5 %	6,5 %			

